

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ

Nezávislost centrální banky
Central Bank Indenpendence

Student: Kateřina Mrázková
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Lenka Janíčková

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra národohospodářské

Zadání bakalářské práce

Student: **Kateřina Mrázková**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **G202R027 Národní hospodářství**
Téma: **Nezávislost centrální banky**
Central Bank Independence

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska monetární politiky
 3. Nezávislost České národní banky
 4. Nezávislost Evropské centrální banky, nezávislost Národní banky Slovenska
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

HEFFERNAN, Shelagh A. *Modern banking*. Hoboken, AJ: John Wiley, 2005. 716 s. ISBN 978-0470095003.
REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: Management Press, 2000. 634 s. ISBN 8072610317.
KVIZDA, Martin. *Centrální banka a národní hospodářství*. Brno: Masarykova univerzita, 1998. 217 s. ISBN 80-210-1942-5.

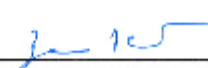
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Lenka Janíčková**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013




doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci na téma „Nezávislost centrální banky“ vypracovala samostatně s použitím odborné literatury a pramenů, uvedených na seznamu, který tvoří přílohu této práce.

V Ostravě dne 4. května 2013

Kateřina Mrázková
Kateřina Mrázková

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala Ing. Lence Janíčkové za cenné připomínky a rady, kterými přispěla k vypracování bakalářské práce. Mé díky patří i mé mamince za podporu.

Obsah

1	Úvod	4
2	Teoretická východiska monetární politiky	5
2.1	Cíle měnové politiky	6
2.2	Nástroje měnové politiky	8
2.3	Nezávislost centrální banky	13
2.3.1	Měření nezávislosti	17
2.4	Dílčí shrnutí.....	20
3	Nezávislost České národní banky.....	20
3.1	Česká národní banka	21
3.2	Měnově politické nástroje České národní banky	22
3.2.1	Vývoj měnové politiky České národní banky.....	28
3.3	Nezávislost České národní banky	30
3.3.1	Měření nezávislosti České národní banky	32
3.4	Dílčí shrnutí.....	35
4	Nezávislost Evropské centrální banky, nezávislost Národní banky Slovenska	36
4.1	Evropská centrální banka	36
4.1.1	Nástroje měnové politiky Evropské centrální banky	38
4.1.2	Nezávislost Evropské centrální banky	39
4.1.3	Měření nezávislosti	41
4.2	Národní banka Slovenska.....	44
4.2.1	Měnová politika a úlohy Národní banky Slovenska	45
4.2.2	Nezávislost Národní banky Slovenska	48
4.2.3	Měření nezávislosti	49
4.3	Dílčí shrnutí.....	51
5	Závěr.....	53
	Seznam použité literatury	57
	Seznam zkratk	63
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	64
	Seznam příloh	65

1 Úvod

Počátky zakládání bank sahají do 12. století, kdy byla založena první banka v Itálii a roli peněz plnily mince z drahých kovů (Revenda, 1999). Postupně přibývalo důvodů, které byly podnětem ke vzniku dalších bank. Mezi tyto důvody patřila potřeba soustředit emise peněz pouze u jedné instituce, což je definováno jako důvod s ekonomickým charakterem. Naopak potřeba krytí nákladů, které vznikaly špatným hospodařením panovníka, či z důvodu nedostatku zdrojů v podobě drahých kovů, definujeme jako důvod s neekonomickým charakterem (Revenda, 2005). Bankovní systém patří neodmyslitelně k vyspělé ekonomice a řadíme ho mezi odvětví s nejvyšší dynamikou rozvoje. Centrální banky měly, mají a i v budoucnu budou mít specifické postavení v bankovním systému. Jejich vznik a vývoj měl podstatný vliv na vznik tzv. dvoustupňového bankovníctví, v němž je od sebe odděleno obchodní a centrální bankovníctví. Centrální banky představují základní instituce, které zodpovídají za měnovou politiku v dané zemi či skupině členských států, jak je tomu v případě Evropské centrální banky. Hlavním cílem centrálních bank ve vyspělých ekonomikách bývá zpravidla cenová stabilita, která spočívá v udržování stabilní míry inflace. Díky této měnové politice tak dochází k určování a zajišťování efektivního množství peněz v oběhu se zachováním cenové stability. Mezi další úlohy, které patří do kompetencí centrálních bank, se řadí podpora hospodářského růstu, podpora zaměstnanosti, ochrana platební bilance, stabilita měnového kurzu a úrokových sazeb. Postavení centrálních bank v jednotlivých státech světa je ovlivňováno politickými podmínkami a typem ekonomiky.

Aby mohla centrální banka kvalitně provádět měnovou politiku, hraje důležitou roli její nezávislost. Vysoká míra závislosti na vládě snižuje efektivitu nástrojů, které centrální banka při provádění měnové politiky používá. Proto je vysoká míra nezávislosti na vládě velmi důležitá. Nezávislost centrálních bank je zpravidla stanovena zákonem či statutem, který je určen právě pro danou centrální banku. Absolutní nezávislost centrální banky není nikdy stoprocentní, jelikož není možné vyloučit změnu daného zákona.

Cílem této práce je vyhodnocení nezávislosti vybraných centrálních bank za rok 2012 a popis jejich hlavních činností. První část práce se bude zabývat vymezením základních pojmů důležitých v měnové politice, v druhé části bude přiblížena Česká národní banka, měnová politika této banky, její nástroje při provádění měnové politiky a

její nezávislost. Dalšími bankami, u kterých bude zkoumána míra nezávislosti, měnová politika a nástroje měnové politiky jsou Evropská centrální banka a Národní banka Slovenska.

Míra nezávislosti tří vybraných centrálních bank bude měřena na základě dvou indexů, které jsou určeny právě pro měření míry nezávislosti centrálních bank. Prvním indexem je index Grilli-Masciandaro-Tabellino rozlišující nezávislost politickou a ekonomickou. Index je tvořen 15 otázkami, které jsou dány na základě charakteristik politické a ekonomické nezávislosti. Čím vyšší je tento index, tím vyšší je míra nezávislosti centrální banky. Druhý index, pomocí kterého bude zjišťována míra nezávislosti vybraných bank, je index Loungani-Sheets. Rozděluje nezávislost na cílovou, ekonomickou a politickou. Obdobně jako index GTM je tento index složen z několika otázek, po jejichž zodpovězení se zjistí míra nezávislosti (Martinčík, 2006).

2 Teoretická východiska monetární politiky

Monetární¹ politika tvoří jednu z oblastí makroekonomické stabilizační politiky, která usiluje o dosažení všeobecných cílů hospodářské politiky. Patří, společně s regulací a dohledem druhého stupně bankovního systému, mezi nejdůležitější činnosti centrálních bank (Revenda, 1999). Důležitost měnové politiky vyplývá z toho, že bez měny, která není zatížená nadměrnou inflací nebo jinými dalšími poruchami spojenými s fungováním peněz ve vnitřní ekonomice, není reálný zdravý ekonomický vývoj (Šenkýřová, 2010). Jak uvádí Polouček (2009), měnová politika je systém procesů, kterými se měnová autorita snaží pomocí svých nástrojů dosáhnout splnění předem definovaných cílů. Podstatou měnové politiky je podpora stability cenové hladiny. Této stability se dosahuje pomocí regulace množství peněz v ekonomice, kdy centrální banky mohou uplatňovat jeden ze dvou přístupů k ovlivnění množství peněz v ekonomice (Revenda, 1999). Pro rozhodování o uplatnění určitého přístupu je důležité zejména to, v jaké ekonomické situaci mají být realizovány (Šenkyříková a kol., 2010). Centrální banka má na výběr mezi restriktivní či expanzivní měnovou politikou, při které se zpomaluje nebo zrychluje tempo růstu množství peněz v oběhu. Dále může centrální banka použít neutrální měnovou politiku, která spočívá v stabilizaci tohoto tempa růstu (Šenkyříková a kol., 2010).

¹ Synonymum pro měnovou politiku – v bakalářské práci bude používáno obou těchto synonym.

Expanzivní monetární politika se používá v situaci nízkého růstu, či poklesu produktu ekonomiky. Dále při vysoké nezaměstnanosti či při pochybnostech o vývoji inflace. Cílem této politiky je podpora ekonomického růstu pomocí snížení úrokových sazeb, prodejem domácí měny či snížením povinných minimálních rezerv. Při fungujícím transmisním mechanismu² je následkem uvolnění těchto měnových politických nástrojů snížení úrokové sazby na mezibankovním trhu. Spotřebitelé a firmy jsou ochotni vzít si úvěr a za vypůjčené peníze nakoupit statky a služby. Tím se dosáhne zvýšení produktu ekonomiky a zvýšení zaměstnanosti (Černohorský, Teplý, 2011).

Restriktivní monetární politika se uplatňuje v situaci, kdy je vysoká míra inflace a v situaci, kdy se ekonomika přehřívá. Spočívá ve zvyšování úrokových sazeb, stahováním peněz z oběhu, nebo ve zvyšování povinných minimálních rezerv centrální bankou, které centrální banka provádí za účelem utlumení růstu inflace. Fungující transmisní mechanismus zapříčiňuje zvyšování mezibankovních sazeb, a nakonec i úrokových sazeb nabízených klientům. Reakcí na toto zvyšování je to, že si spotřebitelé a firmy berou méně úvěrů od bank, a to následně vede ke snížení množství peněz v ekonomice, tudíž i ke snížení tlaku na růst míry inflace. Zvýšení úrokových sazeb dále ovlivňuje i růst produktu ekonomiky, vede k jeho snížení a zároveň i ke snížení nezaměstnanosti (Černohorský, Teplý, 2011).

2.1 Cíle měnové politiky

Jednou z nejdůležitějších finančních institucí v jakékoliv moderní ekonomice je centrální banka, která je zároveň nositelem monetární politiky, respektive nositelem měnové politiky. Zprostředkovaně mohou být nositeli i jednotlivé obchodní banky. V České republice tato funkce náleží České národní bance (Kotlán, 2006).

Cíle měnové politiky mohou být definovány různými způsoby a v průběhu let podlely určitým změnám. V historii centrálních bank byly cíli měnové politiky například rovnováha platební bilance, stabilní devizový kurz, ekonomický růst, stabilita peněžní zásoby, zaměstnanost, cenová stabilita a další. Později, v polovině 70. let 20. století, centrální banky kladly větší akcent na snižování inflace, a následně se v 90. letech ve většině zemí stala cenová stabilita hlavním cílem měnové politiky (Polouček, 2009).

²Transmisní mechanismus – transmisní mechanismus měnové politiky představuje řetězec kauzálních vztahů. Pomocí tohoto mechanismu centrální banka dosahuje cílů své měnové politiky (Revenda, 2000).

Centrální banka se od dalších bank odlišuje několika elementárními funkcemi. Mezi tyto funkce patří emisní funkce. Dále centrální banka představuje banku bank a vrcholový subjekt měnové politiky (Revenda, 2000). Dalšími funkcemi, které mohou nositelé monetární politiky vykonávat, jsou devizová činnost, regulace a dohled nad fungováním bankovního systému, plní úlohu banky státu, či zastupování státu v mezinárodních organizacích (Kotlán, 2006).

Měnová politika patří mezi základní funkce centrální banky. V praxi je spojena s emisní činností centrální banky, jelikož měnová politika reguluje množství peněz v ekonomice (Šenkyříková a kol., 2010). V podstatě jde o zabezpečení určitého množství peněz, za účelem zajištění stability měny. Měnová politika brání vzniku přebytků peněz, které v ekonomice vyvolávají inflační tlaky, a také brání vzniku nedostatku peněz, který naopak vede k deflaci. Díky regulaci množství peněz v oběhu centrální banka udržuje stabilní kurz dané měny (Pavlát, 2004).

Emisní funkce je charakteristická pouze pro centrální banku. Je spojena s emisním monopolem, díky kterému může centrální banka emitovat bankovky, popř. mince na daném území (Revenda, 1999). Emisní monopol se vztahuje pouze na peníze hotovostní, nikoliv na emisi bezhotovostní, jelikož bezhotovostní peníze mohou být emitovány i bankami (Pavlát, 2004).

Devizová činnost je další nepostradatelnou funkcí centrální banky, která spočívá v péči o devizové hospodářství (Šenkyříková a kol., 2010). Svým působením centrální banka spěje k tomu, aby nedocházelo k poruchám platebního styku se zahraničím. Devizová činnost dále spočívá v devizové regulaci (Pavlát, 2004). Shromažďováním devizových rezerv státu a spravováním těchto rezerv centrální banka zabezpečuje devizovou likviditu. Centrální banka je povinna udržovat vhodnou výši a měnovou strukturu devizových rezerv, a dále je povinna udržovat jejich hodnoty. V důsledku znehodnocení zahraničních měn, či v důsledku krátkodobých kurzových výkyvů může dojít ke snížení hodnoty devizových rezerv. V tomto případě centrální banka operuje s devizovými rezervami na devizovém trhu, kde nakupuje či prodává devizy, provádí hedging, což jsou operace zabraňující poklesu hodnoty devizových rezerv (Šenkyříková a kol., 2010).

Regulaci a dohled bankovního systému popisuje Revenda (1999, s. 44) následovně: „*Regulace spočívá především v koncipování a prosazování pravidel činnosti bankovních institucí.*“ Mezi hlavní cíle regulace a dohledu bank patří podpora efektivnosti, spolehlivosti a bezpečnosti bankovního systému v zemi (Revenda, 1999).

Banka bank představuje funkci zahrnující přijímání vkladů od bank, poskytování úvěrů bankám, vedení účtu bankám a provádění mezibankovního zúčtování. Ve všech těchto situacích působí centrální banka vůči ostatním bankám jako bankéř (Šenkyříková a kol., 2010). Na účty v centrální bance si banky ukládají své prostředky v domácí měně. Tyto prostředky ukládají ve formě povinných minimálních rezerv, které jsou pro banky povinné, nebo je mohou ukládat ve formě dobrovolných úložek. Jejich účelem je disponovat na účtu centrální banky prostředky pro mezibankovní platební styk (Revenda, 1999). Úvěry poskytované centrální bankou jsou představovány emisí bezhotovostních peněz. Obchodní a jiné banky poptávají tyto úvěry, hlavně ze dvou důvodů. V první řadě představují pro banky poměrně levný zdroj, jelikož úroková sazba z úvěrů poskytovaných centrální bankou je nízká. V druhém případě, poptávají banky úvěry v situaci, kdy se potýkají s problémy se zajištěním likvidity (Revenda, 1999).

Banka státu je funkce, která spočívá v tom, že centrální banky vedou účty pro stát a spravují státní dluh. Stát pověřuje centrální banku vedením svých účtů, a to z důvodu větší bezpečnosti uložených státních prostředků a kontroly těchto státních prostředků při provádění měnové politiky. Centrální banka účtuje příjmy a výdaje státu na jediném clearingovém účtu státní pokladny (Šenkyříková a kol., 2010).

2.2 Nástroje měnové politiky

Pomocí transmisního mechanismu, prostřednictvím kterého dochází k ovlivňování cílů měnové politiky, centrální banka používá určitých nástrojů, kterými působí na měnová kritéria. Nástroje měnové politiky můžeme dělit z několika hledisek. Spadají do nich jak nástroje přímé, tak nástroje nepřímé (Šenkyříková a kol., 2010).

Přímé nástroje vyspělé ekonomiky příliš nepoužívají, neboť bývají uplatňovány pouze přechodně. Přímé nástroje jsou převážně výběrové a přímo adresované. Dále zasahují do rozhodování obchodních a dalších bank, neboť omezují jejich podnikatelskou samostatnost (Kotlán, 2006). Podle Revendy (1999) se banky používání přímých nástrojů v zásadě brání, a snaží se je obcházet. Banky se těmito nástroji musí podřídit, a jejich asi jedinou předností je, že je lze využít selektivně. Mezi přímé nástroje měnové politiky řadíme pravidla likvidity, úvěrové a úrokové limity, povinné vklady, doporučení, výzvy a dohody (Revenda, 1999).

Pravidla likvidity Černohorský, Teplý (2011, s. 228) charakterizují takto: „*Smyslem těchto pravidel je stanovit standardy řízení likvidity, které jsou banky povinny dodržovat, aby byly schopny trvale udržovat svou platební schopnost v české měně i*

cizích měnách“. Jejich hlavním účelem není využívání v měnové politice, nýbrž použití jako nástroje pro regulaci likvidity bank, a to pomocí stanovení závazné struktury aktiv a pasiv, a následně vazeb mezi nimi v bilancích bank (Šenkyříková, a kol. 2010). Pravidla likvidity mohou působit na vývoj měnové báze, na krátkodobou úrokovou míru či měnový kurz domácí měny, a díky těmto pravidlům likvidity mohou být ovlivněny operativní či zprostředkující kritéria měnové politiky. Uplatňují se v situaci, kdy je žádoucí zabezpečit úroveň likvidity banky, jelikož jsou zaměřena na rozklad rizik činnosti banky (Revenda, 1999). Jestliže centrální banka stanoví bankám závazný poměr mezi střednědobými a dlouhodobými úvěry, a střednědobými a dlouhodobými vklady, může se změnou tohoto poměru změnit i krátkodobá úroková míra. Centrální banka může rovněž udat závazný poměr mezi krátkodobými devizovými aktivy a krátkodobými devizovými pasivy. Snížením tohoto poměru ovlivní centrální banka banky tak, že banky budou moci použít méně krátkodobých devizových zdrojů na střednědobé a dlouhodobé devizové úvěry (Šenkyříková a kol., 2010).

Limity úvěrů bank Šenkyříková a kol. (2010, s. 87) popisují následovně: *„Limitem se rozumí určitá veličina, kterou centrální banka regulovaným subjektům stanoví jako minimální nebo maximální mez neboli hranici, při jejímž překročení jsou tyto subjekty podrobeny určitým sankcím“*. Limity úvěrů bank, společně s operacemi na volném trhu, lze považovat za nejučinnější nástroj měnové politiky centrální banky, jelikož přímo působí při rozhodování obchodních a jiných bank (Revenda, 1999). Stanovení úvěrových stropů či úvěrových kontingentů centrální bance umožňuje přímou regulaci úvěrových agregátů. Limity úvěrů bank jsou spojeny s úvěrovým transmisním mechanismem. Ovlivňují operativní kritérium, které zahrnuje krátkodobou úrokovou míru, a dále zprostředkující kritérium zahrnující úvěrové agregáty (Šenkyříková a kol., 2010). Díky tomu, že banky poskytují úvěry i nebankovním subjektům v domácí měně, tyto limity působí i na měnový transmisní mechanismus, tedy přímo působí na měnové agregáty, a nepřímo na měnovou bázi a měnový kurz domácí měny (Revenda, 1999). Centrální banka může stanovit úvěrové limity ve třech podobách. V podobě absolutní výše nově poskytnutého úvěru, v podobě relativního přírůstku nebo úbytku nově poskytnutého úvěru, či v podobě poměru úvěru ke kapitálu banky nebo jejím aktivům (Šenkyříková a kol., 2010). Jak tvrdí Revenda (1999), limity brání v samostatnosti při rozhodování, tudíž se banky limitům brání a používají je jen výjimečně.

Limity úrokových sazeb stanovují maximální úrokové sazby z úvěrů a maximální nebo minimální úrokové sazby z vkladů, které obchodní banky účtují či

připisují svým klientům. Limity úrokových sazeb mají vliv na krátkodobou úrokovou míru, tedy zvýšením limitů roste krátkodobá úroková míra, a naopak snížením limitů úroková míra klesá (Revenda, 1996). Limity úrokových sazeb z úvěrů bank tvoří maximální hodnoty těchto sazeb. Také reakce potenciálních dlužníků bank na nové úrokové sazby z úvěrů není jistá. Limity úrokových sazeb z vkladů mohou být stanoveny buď jako maximální, kdy se centrální banka snaží ovlivnit krátkodobé úrokové míry, nebo minimální, kdy sleduje jiné cíle a podporuje tvorbu peněžních úspor v podobě vkladů u bank. Pomocí těchto limitů kontrolují centrální banky vklady a úvěry, resp. kontrolují úrokové marže (Revenda, 1996).

Povinné vklady jsou ukládány jen určitým subjektům, a spočívají v povinnosti otevírat běžné účty, ukládat volné peněžní prostředky a vykonávat další operace pouze přes centrální banku. Centrální banka díky nim získává kontrolu nad chodem peněžních prostředků těchto subjektů (Revenda, 1996). Výše povinných vkladů se udává jako průměrný stav těchto vkladů u centrální banky za určité období. Povinností bank je v určitých dekádách poskytnout centrální bance tyto údaje, díky nimž centrální banka propočítává základnu povinných minimálních rezerv. V bilanci bank tyto rezervy vystupují jako aktiva, a naopak v bilanci centrální banky jsou vedeny na straně pasiv (Šenkyříková a kol., 2010). Smyslem tohoto nástroje je redukování vysoce likvidních prostředků v oběhu, a to za účelem získání kontroly nad pohybem peněžních prostředků subjektů. Pokud by došlo ke zrušení povinných vkladů, došlo by k růstu měnové báze (Revenda, 1996).

Povinné minimální rezervy Šenkyříková a kol. (2010, s. 89) definují takto: „*Povinné minimální rezervy jsou prostředky, které banky musí udržovat u centrální banky jako neúročený nebo úročený vklad.*“ V bilanci bank vystupují povinné minimální rezervy jako aktiva, u centrální banky jako pasiva. Jejich význam spočívá v regulaci likvidity obchodních a jiných bank a nulové rizikovosti. V měnové politice se používají povinné minimální rezervy k ovlivňování peněžních multiplikátorů. Vliv na peněžní multiplikátory mají hlavně změny sazeb právě povinných minimálních rezerv (Revenda, 1999). Při zvýšení sazby povinných minimálních rezerv dojde ke snížení peněžních multiplikátorů, naopak při snížení sazby povinných minimálních rezerv se peněžní multiplikátory zvyšují. Výše povinných minimálních rezerv se počítá jako jejich průměrný stav ze zůstatku účtů v určitou hodinu, či na konci dne. Aby centrální banky mohly na základě těchto údajů určit základnu povinných minimálních rezerv, banky mají povinnost v určitých dekádách centrální bance tyto údaje poskytnout

(Šenkyříková a kol., 2010). V poslední době je mnohdy diskutovanou otázkou, zda je existence tohoto nástroje oprávněná, jelikož jeho význam se stále snižuje (Revenda, 1999).

Nepřímé nástroje jsou charakteristické svým plošným působením na celý bankovní systém. Obchodním a dalším bankám přímo neomezují samostatnost rozhodování, pouze určují základní rámec pro podnikání. Pro měnovou politiku jsou potenciálně méně účinné, ale bankami jsou akceptovány zcela ochotně. Nepřímé nástroje jsou mnohem častěji používány než nástroje přímé, jelikož je lze použít okamžitě (Revenda, 1999).

Operace na volném trhu Polouček (2009, s. 67) definuje následovně: *„Operace na volném trhu jsou obecně vymezeny jako nákupy nebo prodeje státních cenných papírů. Tyto transakce jsou realizovány mezi centrální bankou a komerčními bankami a předmětem obchodů jsou státní pokladniční poukázky nebo vlastní krátkodobé cenné papíry.“* Všechny tyto operace mají bezhotovostní podobu. Cílem těchto operací je přímé ovlivňování měnové báze, krátkodobé úrokové míry či měnového kurzu. V případě, kdy chce centrální banka zvýšit peněžní zásobu, nakupuje vládní dluhopisy za peníze, a tím dojde k uvedení dodatečných peněz do oběhu. Naopak v případě, kdy chce centrální banka výši peněz v oběhu snížit, prodává vládní dluhopisy za peníze, a tím stahuje peníze z oběhu (Holman, 2008). Jestliže se sníží výnosnost cenných papírů, které jsou předmětem operací centrální banky na volném trhu, projeví se toto snížení na poklesu krátkodobé úrokové míry. Naopak, jestliže se výnosnost cenných papírů zvýší, krátkodobá úroková míra poroste. Nákupem a prodejem cenných papírů na volném trhu centrální banka ovlivňuje i měnový kurz. V situaci, kdy centrální banka pomocí operací na volném trhu nakupuje cenné papíry od bank, dochází k růstu měnové báze. Růst měnové báze dále vyvolá znehodnocení měny. Prodává-li centrální banka na volném trhu cenné papíry bankám, vede to naopak ke snížení měnové báze, což se projeví v tlaku na zhodnocování měny (Šenkyříková a kol., 2010). Centrální banka provádí na volném trhu tři základní druhy operací. Těmito operacemi jsou přímé operace, repo operace a switch operace. Přímé operace představují prodej, či nákup cenných papírů, které vyvolají v případě prodeje pokles měnové báze, a v případě nákupu růst měnové báze (Revenda, 1999). Repo operacemi se rozumí dohoda mezi centrální bankou a bankami o zpětném odkoupení cenných papírů (Šenkyříková a kol., 2010). Při prostých repo operacích centrální banka prodává cenné papíry, a později je zpět odkoupí. V tomto případě měnová báze dočasně klesne, avšak později se vrátí na prvotní úroveň.

Při reverzních repo operacích naopak centrální banka cenné papíry nakupuje, a později je prodává, tudíž se měnová báze dočasně zvýší. Repo operace dále dělíme na terminované, kdy ke zpětné transakci při repo operacích dojde v přesném termínu, a neterminované, které závisí na rozhodnutí kterékoliv ze zúčastněných stran (Revenda, 1999). Switch operace spočívají ve výměně cenných papírů centrální bankou za stejné cenné papíry ve stejném objemu, nicméně s novou lhůtou splatnosti. Zúčastněné strany hradí výhradně jen úrokové rozdíly, což je značnou výhodou těchto operací (Šenkyříková a kol., 2010).

Diskontní nástroje Revenda (1999, s. 290) formuluje takto: „*Úrokové sazby a další podmínky úvěrů poskytovaných centrální bankou obchodním a dalším domácím bankám v domácí měně, stanovené za účelem regulace operativních kritérií v měnovém a úvěrovém transmisním mechanismu*“. Diskontními nástroji se rozumí zejména diskontní úvěry, reeskontní úvěry a lombardní úvěry (Šenkyříková a kol., 2010).

Diskontní úvěry se řadí se do nejlevnějších úvěrových zdrojů, které jsou poskytovány obchodním a dalším domácím bankám (Revenda, 1999). Představují krátkodobé úvěry poskytované v domácí měně. Dalším charakteristickým znakem těchto úvěrů je splatnost do 3 měsíců a jejich úročení se provádí diskontní sazbou. Centrální banka je nabízí spolehlivým bankám za rámcových podmínek, a to v limitovaných a poměrně malých objemech bez zajištění. Úvěr, který banka získá, může bez jakéhokoli omezení čerpat (Šenkyříková a kol., 2010). Díky poskytování diskontního úvěru centrální bankou, dochází k růstu rezerv bank a měnové báze. Splácení diskontního úvěru má účinek opačný, tudíž snížení rezerv bank a měnové báze (Revenda, 1999).

Reeskontní úvěry představují pro domácí banky další úvěrový zdroj. Rovněž jako diskontní úvěr, patří reeskontní úvěry mezi úvěry krátkodobé (Šenkyříková a kol., 2010). Jejich lhůta splatnosti je určena zbytkovou dobou splatnosti směnek, která je zkrácená o pevně určený počet dní mezi splácením úvěru a dnem dospělosti směnky (Revenda, 1999). Jsou poskytovány centrální bankou před uplynutím jejich splatnosti, a to odkoupením těchto směnek prvotřídních dlužníků od bank. Tyto banky je předtím samy odkoupily od svých klientů. V den splatnosti se splácí nominální hodnota směnek a příslušné úroky (Revenda, 1999). Dopad reeskontního úvěru na rezervy bank a na měnovou bázi jsou totožné s účinky úvěru diskontního (Šenkyříková a kol., 2010).

Lombardní úvěry jsou úvěry, které centrální banka nabízí proti zástavě směnek a cenných papírů, jakožto krátkodobých úvěrů, a to nejvýše do 90 dnů v limitovaných

objemech. Tyto úvěry jsou nabízeny za lombardní sazbu, která je vyšší než sazba diskontního i reeskontního úvěru (Šenkyříková a kol., 2010). Jejich odlišnost od úvěru diskontního a reeskontního spočívá zejména v tom, že je poskytován bankám mající problém s likviditou a bankám bez možnosti získat diskontní nebo reeskontní úvěr (Revenda, 1999).

Kurzové intervence spočívají podle Revendy (1999, s. 302) v: *„Ovlivňování vztahu mezi nabídkou a poptávkou na devizových trzích, s cílem ovlivňovat vývoj měnového kurzu domácí měny“*. Jejich hlavním cílem je regulování měnového kurzu domácí měny. Mohou také ovlivnit operativní kritéria, a to díky změně měnové báze a změně krátkodobé úrokové míry (Revenda, 1999). U přímých kurzových intervencí centrální banka nakupuje či prodává zahraniční měny za domácí měnu. Probíhají v bezhotovostní podobě, a to buď jednosměrně, tzv. konverze, nebo prostřednictvím tzv. měnového swapu³. Nepřímé intervence působí na měnový kurz nepřímo, a to změnou úrokových sazeb. Přímé a nepřímé intervence působí na měnovou bázi zcela odlišně. Nepřímé intervence, při kterých centrální banka zvyšuje úrokové sazby, způsobí tlak na zhodnocování domácí měny. Při snížení úrokových sazeb centrální bankou, naopak vznikne tlak na znehodnocování domácí měny. V případě, kdy centrální banka nakupuje od bank zahraniční měny za domácí měnu, vzniká tlak na znehodnocení domácí měny, který způsobí růst rezerv bank vedených na účtech centrální banky. Zároveň dochází ke zvýšení měnové báze. Při prodeji zahraniční měny bankám centrální bankou za domácí měnu, se rezervy bank snižují, a tím dochází ke snížení měnové báze (Šenkyříková a kol., 2010).

2.3 Nezávislost centrální banky

Jedním z předpokladů, aby mohla centrální banka kvalitně provádět měnovou politiku a zabezpečit její fungování je její nezávislost, a to vůči politické moci (Černohorský, Teplý, 2011). Vyjma nezávislosti centrální banky mohou být důležitým aspektem pro účinné provádění měnové politiky, také odpovědnost a důvěryhodnost. Důvěryhodnost si centrální banka získává poměrně dlouho a namáhavě, a také o ní může velice rychle a lehce přijít. Pak není překvapující, že její obnovení je ještě obtížnější než její získání. Důvěryhodnost centrální banky může být podpořena odpovědností centrální banky, a to za neinflační vývoj či za udržení linie, kterou má

³ Dohoda o nákupu nebo prodeji jedné měny za druhou. Současně se zpětně prodává nebo nakupuje ve stanoveném termínu za předem dohodnutý kurz (Finance, 2012).

měnová politika centrální banky směřovat (Revenda, 1999). S nezávislostí, důvěryhodností a odpovědností centrálních bank úzce souvisí také transparentnost centrální banky, tj. míra otevřenosti měnové politiky. Jde o postoj, kdy centrální banka vysvětluje své záměry a postupy pro nadcházející období, a zároveň hodnotí minulý vývoj spolu se zdůvodněním případných rozdílů od svých stanovených cílů (Revenda, 2005).

Už začátkem 80. let 20. století světové ekonomové vedli dialogy o potřebě nezávislosti centrální banky. V 90. letech 20. století se tato diskuse o potřebě nezávislosti přesunula i na území České republiky. Tato potřeba nezávislosti je spojena s náležitým plněním hlavního měnového cíle, tedy cenové stability. Optimální úroveň nezávislosti, spolu s důvěryhodností má velký vliv na schopnost centrální banky splnit vytýčený inflační cíl.

Existuje mnoho argumentů pro a proti nezávislosti centrální banky. Obháječi nezávislosti centrální banky nezávislost banky obhajují tím, že chování státního sektoru je výsledkem střetávání politiků a voličů. Cílem obou těchto skupin lidí, kteří se střetávají na politickém trhu, je maximalizace užitku. Pro voliče je maximalizace jejich užitku spojená s maximalizací jejich osobního blahobytu, který se může zvyšovat v případě, kdy jsou zaměstnáni. Politici svůj užitek maximalizují v situaci, kdy jsou znovu zvoleni. Vytváří se tedy zájem politiků uspokojit poptávku po zaměstnanosti. V situaci, kdy je centrální banka neuspokojivě nezávislá, se vyskytují tendence zneužití expanzivní monetární politiky právě k volebním cílům politiků, zvyšování peněžní zásoby, a to ke krátkodobé stimulaci zaměstnanosti a produktu. Toto nepřiměřené zvyšování peněz v oběhu vede podle Friedmana k růstu cenové hladiny. Snižování užitku voličů se však promítne až za několik měsíců, a to zvýšením cen (Kotlán, 2006).

Problematikou časové nekonzistence, spojené s inflační deformací, se zabývali Kydland a Prescott. Z této problematiky následně čerpali důvody pro podporu nezávislosti centrální banky. Centrální banka ve snaze plnění své cílové funkce, která představuje stabilní a nízkou inflaci a vyvážený růst produktu, se zaváže uskutečňovat časově konzistentní politiku. Na základě této politiky si ekonomické subjekty sjednávají mzdové smlouvy. V situaci, kdy je centrální banka málo nezávislá, existují sklony vlády k tlaku na opuštění časově konzistentní politiky centrální banky, a sklony ke zvyšování peněz v oběhu, a to s cílem podpory růstu zaměstnanosti a produktu. Centrální banka je tedy nucena k vytvoření inflačního překvapení, které vyvolá růst cenové hladiny a snížení reálné hodnoty mezd. To zapříčiní snížení mzdových nákladů podnikům, a tedy

zvýšení zisku, který motivuje k růstu produkce. Postupem času se však nominální mzdy vrátí na prvotní úroveň a roste pouze cenová hladina. Proto omezení nezávislosti centrální banky směřuje pouze k zvyšování cenové hladiny, která způsobuje ztrátu blahobytu (Kotlán, 2006).

Další skupinou jsou ti, kteří upřednostňují vysokou závislost centrálních bank. Jejich argumentace spočívá v myšlence, že pokud by provádění měnové politiky nemohlo být svěřeno politikům, v podstatě by jim nemohlo být svěřeno nic. Tato myšlenka, je ale vyvrácena ujištěním, že ne všechny činnosti prováděné politiky jsou snadno zneužitelné ke sledování jejich volebních zájmů (Kotlán, 2006).

Nezávislost centrálních bank je dána zákonem, avšak její skutečná úroveň závisí na mnoha dalších faktorech, tj. míře konkrétnosti zákonné úpravy a schopnosti těch, kteří jsou zodpovědní za vedení banky využívat zákonem daných možností. Úplná nezávislost centrální banky v žádné vyspělé ekonomice nefunguje. Centrální banky jsou povinny se podřizovat existující ekonomické situaci a hospodářské politice v dané zemi (Revenda, 2000).

Podle Revendy (2000) má centrální banka několik znaků nezávislosti. Prvním znakem pro nezávislost je způsob jmenování a délka funkčního období guvernéra a členů vedení centrální banky, kdy nejvyšší představitel centrální banky, tedy guvernér, není jmenován vládou ani parlamentem, ale pouze prezidentem. Jeho funkční období a funkční období členů vedení by zpravidla mělo být delší než funkční období vlády (Revenda, 2000). Jako další znak uvádí členství představitelů vlády ve vedení centrální banky, kdy stálými členy vedení centrální banky s hlavními hlasovacími právy, by neměli být představitelé vlády. A to z důvodu, že by mohli prosazovat své úmysly na úkor cílů banky. Představitelé vlády mají podle zákona pouze právo účastnit se zasedání vedení banky, ale výhradně s poradními hlasy. Měnová politika a její schvalování spočívá v dostatečné informovanosti veřejnosti, která má kladný vliv na důvěryhodnost centrální banky. Proto řada ekonomů a centrálních bankéřů velmi tkví na trvalém vysvětlování přijatých opatření v měnové politice. Měnová politika není tedy schvalována vládou či parlamentem, nýbrž centrální banka pouze vládu, parlament a veřejnost pravidelně informuje o měnovém vývoji. Povinnost centrální banky podporovat cenovou stabilitu, představuje podle Revendy (2000) další znak nezávislosti centrální banky. Většina zemí má zajišťování cenové stability danou zákonem. Má-li banka v zákoně určeny i další cíle, které se dostávají vzájemně do konfliktu, nastávají problémy. Důležité je tedy určit prioritní a vedlejší cíle a samostatnost volby centrální

banky. Úvěrová politika, která je taktéž dalším znakem nezávislosti. Spočívá v nezávislosti centrální banky v oblasti úvěrové politiky, kdy by se centrální banka měla sama rozhodnout či poskytnout, nebo naopak neposkytnout úvěr. Měla by také sama určovat podmínky jeho poskytnutí či stanovit limity čerpání úvěru. To platí jak pro poskytování úvěrů jiným bankám, tak především pro poskytování úvěrů státnímu rozpočtu. Důvodem je případné automatické poskytování úvěrů státnímu rozpočtu, které by představovalo monetizaci státního dluhu s vlivem na měnovou stabilitu. Nezávislost centrální banky v této oblasti vyžaduje zákonný zákaz přímého úvěrování vlády, nebo povinnosti banky odkupovat na trhu státní cenné papíry, které jsou neumístěné. Posledním znakem nezávislosti, který Revenda (2000) uvádí je finanční vliv vlády. Spočívá v určování platů guvernéra a ostatních členů bankovní rady a ve způsobu a hloubce kontroly rozpočtu bank, či pravidlech rozdělování zisku banky (Revenda, 2000).

Pavlát (2004) se zabýval zkoumáním nezávislosti v několika rovinách a nezávislost definoval jako nezávislost politickou, finančně hospodářskou, personální, institucionální, organizační a funkční. Politická nezávislost spočívá v plnění celospolečenských zájmů centrální bankou, nikoliv v plnění zájmů politických stran či zájmů bankovních skupin. Důležitost plnění hlavních cílů centrální banky by měla být upřednostněna před prosazováním výše uvedených zájmů, a centrální banka je proto chráněna prostřednictvím zákonů. Dalším ochranou pro plnění hlavních cílů, je zamezení představitelům vrcholového vedení centrální banky zastávání funkcí v jednotlivých politických stranách, či jiných státních funkcích po dobu své funkce v centrální bance. Finančně hospodářskou nezávislostí se rozumí zákaz přímého financování veřejného sektoru a všech jimi řízených subjektů. Centrální banka hospodaří podle svého rozpočtu a s vlastním majetkem. O každoročně dosažených hospodářských výsledcích centrální banka informuje parlament, a to ve zprávě o výsledcích hospodaření. Postupy při jmenování a odvolávání členů vrcholového vedení centrální banky jsou ukotveny v zákoně, a to včetně všech důvodů pro odvolání členů vedení centrální banky. Toto ukotvení je chápáno jako snaha omezit politické tlaky při jmenování a odvolávání členů vrcholového vedení centrální banky – personální nezávislost. Institucionální nezávislost je založena na zákazu vedení centrální banky přijímat, či vyžadovat pokyny od prezidenta, parlamentu, vlády či jakýchkoli jiných subjektů pro plnění svých zákonem stanovených cílů, či výkonů. Organizační nezávislost se podle Pavláta (2004) týká postavení centrální banky v soustavě

ústředních správních orgánů, které je zaručeno tím, že vláda nemůže přímo zasahovat do úpravy postavení centrální banky v této soustavě ústředních správních orgánů. Pro tyto zásahy je nutné provést případné změny, a to formou změny zákona. Centrální banka samostatně určuje opatření, které jí mají pomoci uskutečnit cíle ve své činnosti, pomocí zvolených měnových nástrojů, což představuje funkční nezávislost (Pavlát, 2004).

Také ČNB (2012) vytyčuje svou nezávislost v několika hlediscích, kterými jsou personální, institucionální, funkční a finanční nezávislost. Personální nezávislost definuje jako absenci politických tlaků při jmenování a odvolávání členů v bankovní radě. Tyto členy v bankovní radě ČNB má právo jmenovat a odvolávat pouze prezident republiky, nikoli vláda. Institucionální nezávislost je spojena se zákazem přijímání a vyžadování pokynů od prezidenta, parlamentu, vlády či jakýchkoliv jiných subjektů, a to při provádění svých zákonem daných cílů a výkonu svých dalších činností. Funkční nezávislost spočívá v samostatnosti ČNB při stanovování inflačních cílů a nástrojů, pomocí nichž jich dosahuje. Kurzový režim je ČNB povinna stanovovat po projednání s vládou, ale bez ohrožení jejího hlavního měnového cíle. ČNB a vláda se navzájem informují o zásadách a opatřeních měnové a fiskální politiky. Finanční nezávislost představuje zákaz přímého financování veřejného sektoru a subjektů, které jej řídí. ČNB hospodaří podle svého rozpočtu, který schvaluje bankovní rada ČNB. Tento rozpočet je členěn tak, aby byly jasně viditelné výdaje na pořízení majetku a výdaje, které se týkají provozu. Po skončení hospodářského roku je ČNB povinna zpracovat účetní uzávěrku, kterou je taktéž povinna nechat ověřit externím auditorem. Z účetní uzávěrky pak vychází roční zpráva o výsledku hospodaření, která se předkládá parlamentu. ČNB má taktéž povinnosti pravidelného zveřejňování výkazů o své finanční pozici (ČNB, 2012).

2.3.1 Měření nezávislosti

Jak uvádí Cukierman (1992, s. 349): *“ Základní obtížnost v popisování a měření nezávislosti CB spočívá v tom, že nezávislost je determinována mnoha legislativními institucionálními, kulturními a osobnostními faktory, z nichž jsou mnohé těžko kvantifikovatelné a některé z nich jsou veřejnosti skryty. “* Nezávislost centrálních bank se rozlišuje na nezávislost „de jure“ a „de facto“ (Kotlán, Frait, 1999).

Nezávislost „de jure“ představuje typ nezávislosti, jejíž měření je zjištěno analýzou legislativy, která určuje postavení centrální banky, tj. ústava, zákony, statuty a další normy. Měřením nezávislosti a vytvořením indexu nezávislosti se zabývali

například Bade – Parkin v roce 1982 a Alesin v roce 1988. Jimi vytvořený index nezávislosti zkoumal pouze čtyři faktory nezávislosti, které vykazovaly jen velmi omezené množství zemí. (Kotlán, Frait, 1999).

V následujících analýzách nezávislosti vybraných centrálních bank budou použity indexy Grilli-Masciandaro-Tabellini a Loungani-Sheets, které jsou vysvětleny následovně.

Index Grilli-Masciandaro-Tabellini

Poněkud úspěšnější a podrobnější studií na měření nezávislosti je práce Grilliho, Masciandara a Tabelliniho z roku 1991. Jejich studie rozlišuje dva druhy nezávislosti, respektive nezávislost politickou a ekonomickou. Definice politické nezávislosti spočívá v schopnosti CB určit si konečný cíl své měnové politiky a ekonomická nezávislost spočívá ve vybrání nástrojů měnové politiky, pomocí nichž má být konečných cílů dosahováno. Politická nezávislost vyplývá z několika faktorů, a to na způsobu jmenování členů vrcholných orgánů CB, dále na vztahu mezi vrcholnými orgány CB a vlády, a v neposlední řadě na formální zodpovědnosti CB. Na základě těchto charakteristik Grilli, Masciandaro a Tabellini vytvořili osm otázek, jejichž odpovědi jsou podstatou indexu politické nezávislosti. Obdobně je tvořen i index ekonomické nezávislosti, který se skládá ze sedmi otázek, které jsou charakterizovány působením vlády na možnost určení objemu financí, které CB vládě vypůjčí, a dále povahou měnových nástrojů pod kontrolou CB. (Kotlán, Frait, 1999). Jednotlivé otázky jsou k dispozici v Příloze 1. Každá kladná odpověď na tyto otázky je hodnocena 1 bodem, zatímco záporná 0 body. U poslední otázky při měření ekonomické nezávislosti je odpověď hodnocena následovně. Je-li odpověď na danou otázku „vůbec ho neprovádí“, je tato otázka hodnocena 2 body, při odpovědi „podílí se na něm spolu s jiným orgánem“ má otázka hodnotu 1 bodu. V případě odpovědi „provádí ho sama“ je otázka hodnocena 0 body. Při výsledcích měření politické a ekonomické nezávislosti indexem GMT platí, že čím více bodů, tím vyšší nezávislost centrální banky (Martinčík, 2006).

Index Loungani-Sheets

LS byl zkonstruován v roce 1997 a nezávislost rozděluje na cílovou, ekonomickou a politickou. Cílová nezávislost představuje schopnost centrální banky svobodně definovat konečné cíle měnové politiky. Nebere v úvahu politické síly, které

ovlivňují centrální banku po stanovení svých cílů. Tyto politické síly jsou v LS označovány jako nezávislost politická. Ekonomická nezávislost spočívá ve schopnosti centrální banky zvolit si nástroje, pomocí kterých se snaží dosáhnout svých stanovených cílů. Tento index je složen z několika otázek, pomocí kterých je zjištěna míra nezávislosti, k dispozici v Příloze 2. Hodnocení odpovědí na tyto otázky je následovné. Záporná odpověď u otázek 1, 3, 7 a 8 je hodnocena 0 body, kladná odpověď na tyto otázky představuje 1 bod. U otázky č. 2 za každý nástroj v rukou centrální banky přičteme 1/3 bodu. U zbývajících otázek 4, 5, 6 a 9-14 je záporná odpověď hodnocena 1 bodem, kladná 0 body a odpověď, která není jednoznačně určena je hodnocena 0,5 body. Při součtu bodů platí, čím vyšší výsledek, tím vyšší míra nezávislosti (Martinčík, 2006).

Další index nezávislosti byl vypracován v roce 1993. Autory tohoto indexu jsou Eijffinger a Schaling. Index nezávislosti CB zkonstruovali na základě bodování odpovědí na jednotlivé otázky, zda za měnovou politiku ručí pouze CB, či ručí spolu s vládou, nebo zda za měnovou politiku je odpovědná pouze vláda. Dále zda není v bankovní radě CB zástupce vlády, a zda je více než polovina představitelů bankovní rady CB jmenována bez závislosti na vládě. Při spočítání bodů za jednotlivé otázky je přidán ke konečnému výsledku vždy jeden bod, aby se konečný výsledek pohyboval v rozmezí jednoho až pěti bodů. Dalším, který se zabýval studií zabývající se nezávislostí CB je Cukierman (1992), který vytvořil index právní nezávislosti. V něm je rozděleno 16 kritérií do 4 skupin. Vyhodnocení tohoto indexu je obdobné jako u předešlého indexu, a to formou bodování. Hodnoty konečných výsledků jsou dále zkoumány a rozdělovány do osmi mezikritérií, pomocí nichž lze vytvořit index právní nezávislosti CB (Kotlán, Frait, 1999). Tohle je pouze výběr indexů, a ve skutečnosti jich existuje mnohem více.

Nezávislost „de facto“ představuje nezávislost skutečnou, kdy její měření nezávisí na právních faktorech. Zkoumáním, jak skutečnou nezávislost CB přiblížit se zabývaly Cukierman a Webbem, kteří ji přiblížili třemi způsoby. Za první způsob můžeme považovat metodu formou dotazníků, která je založena na jednotlivých odpovědích. Jednotlivé otázky jsou pokládány specialistům na měnovou politiku a zástupcům CB dané země. Na základě těchto odpovědí je vytvořeno devět kvantitativních veličin, ze kterých je vypočítán celkový index skutečné nezávislosti. Dalším způsobem pro výpočet skutečné nezávislosti CB je „míra obratu“ guvernéra v jeho funkci. Tato míra je vypočítána jako vzájemná hodnota skutečného funkčního

období. Nižší „míra obratu“ znamená vyšší skutečnou nezávislost CB. Index politické zranitelnosti CB je posledním způsobem jak určit skutečnou nezávislost CB. Definice tohoto indexu spočívá jako určitá část politických změn, kterých bude dosaženo v dalším politickém období při výměně guvernéra CB (Kotlán, Frait, 1999).

2.4 Dílčí shrnutí

Od 80. let 20. století postupně dochází k posilování role centrálních bank a jejich funkcí v tržních ekonomikách. Centrální banky, jakožto nepostradatelné instituce dané země, jsou pro fungování státu velmi důležité. Určují zejména měnovou politiku, ovlivňující vývoj inflace, případně i kurz národní měny vůči dalším měnám. Nástroje, které centrální banka v měnové politice používá, závisí na výsledcích, jakých má být dosaženo. Centrální bankovníctví reguluje rozvoj bankovního sektoru nejen v současnosti, ale především s pohledem pro nadcházející léta. Pro správné fungování centrálních bank je proto důležité, aby byly nezávislé na vládě, případně na dalších institucích, které by měly zájem ovlivnit jejich rozhodování ve svůj vlastní prospěch. V případě, že by banky byly nedostatečně nezávislé, nemohly by regulérně vykonávat svou funkci, což by mělo negativní dopad na další vývoj. Významná role centrálních bank v tržní ekonomice, podpořena výraznou samostatností, která sama o sobě nezaručuje záruku účinné měnové politiky, ale je chápána pouze jako jedna z podmínek. Při měření nezávislosti je praktické pracovat s více indexy najednou.

3 Nezávislost České národní banky

Tato kapitola je věnována centrální bance působící v České republice, České národní bance. Bude popsán její vznik, postavení, cíle a měnově politické nástroje, které jí napomáhají k dosažení cíle. Následně bude popsána její nezávislost. Míra nezávislosti ČNB pro rok 2012 bude měřena pomocí dvou indexů. Prvním indexem, pomocí kterého bude nezávislost České národní banky zjišťována, je index Grilli-Masciandaro-Tabellino. Tento index rozlišuje nezávislost politickou a ekonomickou. Politická nezávislost spočívá v schopnosti CB vytyčit si konečný cíl měnové politiky. Ekonomická nezávislost pak spočívá ve vybrání vhodných nástrojů měnové politiky, a tím i dosažení požadovaných cílů. Tento index je tvořen z 15 otázek, které jsou dány na základě charakteristik jednotlivé politické a ekonomické nezávislosti (Kotlán, Frait, 1999). Při výsledcích měření politické a ekonomické nezávislosti indexem GMT platí, že čím více bodů, tím vyšší nezávislost centrální banky (Martinčík, 2006). Druhým

indexem, který stanoví míru nezávislosti ČNB je index Loungani-Sheets. Rozděluje nezávislost na cílovou, ekonomickou a politickou. Cílová nezávislost spočívá ve schopnosti centrální banky svobodně definovat konečné cíle měnové politiky. Nebere v úvahu působení politických sil, a následné ovlivňování centrální banky poté, co si již vytýčila své cíle. Index LS označuje toto ovlivňování centrální banky politickými silami jako nezávislost politickou. Ekonomickou nezávislostí se rozumí schopnost centrální banky zvolit si nástroje, pomocí kterých bude dosahovat svých stanovených cílů. Obdobně jako index GTM je tento index složen z několika otázek, po jejichž zodpovězení se zjistí míra nezávislosti (Martinčík, 2006).

3.1 Česká národní banka

V naší zemi centrální bankovníctví nemá příliš dlouhou tradici. Teprve v roce 1926 zahájila svou činnost centrální banka Národní banka Československá, a o několik let později v roce 1950, vznikla Státní banka československá. Po 2. světové válce vyvrcholila centralizace bankovního systému, kdy se Státní banka československá stala institucí pro úvěrování a financování investiční výstavby a převzala tuto úlohu po Investiční bance, která přešla do role banky nevýznamné. Odkloněním od centralizace bankovního systému bylo založení Československé obchodní banky v roce 1965. Měla na starost zahraničně obchodní operace, které však v té době nebyly příliš rozsáhlé. Výrazným obratem v postavení a činnosti Státní banky československé byl rok 1989, kdy byla SBČS rozdělena na tři samostatné subjekty. SBČS se změnila na centrální banku v tržní ekonomice, a další dvě banky obchodní, přesněji řečeno na Komerční banku Praha a Všeobecní úvěrovou banku Bratislava. V roce 1993 došlo k rozdělení československé federace na dva samostatné státy, a rovněž došlo k rozdělení SBČS. 1. 1993 vzniká na území České republiky Česká národní banka (Revenda, 2011). Její specifické právní postavení je dáno tím, že je právnickou osobou zapsanou do obchodního rejstříku a působí jako správní úřad v rozsahu, který je vymezen zákony a v majetkoprávních vztazích při nakládání se svým majetkem vystupuje jako podnikatel (Pavlát, 2004). Podle České národní banky je jejím hlavním cílem dohled nad cenovou stabilitou prostřednictvím cílování inflace, a podpora hospodářského růstu, tak aby nedošlo k ovlivňování její cenové stability (ČNB, 2012).

Organizace ČNB

Česká národní banka je tvořena ústředím, které sídlí v Praze, dále pobočkami a účelovými organizačními jednotkami. Nejvýše postaveným řídicím orgánem ČNB je

Bankovní rada České národní banky (Zákon České národní rady č. 6/1993 Sb. ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance, 1992). Je složena ze sedmi členů, a to z guvernéra ČNB, dvou viceguvernérů ČNB a dalších čtyř členů této rady. Všechny členy bankovní rady jmenuje a odvolává prezident České republiky a to na dobu 6 let. Zvolený guvernér ČNB je povinen plnit úkoly, které stanoví zákon o ČNB, předsedá jednání bankovní rady a jedná navenek, a to jménem ČNB. Viceguvernéři mohou zastupovat guvernéra ČNB (Schelle, Man, 2011). Úkolem Bankovní rady ČNB je definování měnové politiky a nástrojů, jimiž chce ČNB dosahovat svých cílů. Dále rozhoduje o zásadních měnově politických opatřeních ČNB a opatřeních v působení dohledu nad finančním trhem. Mezi další úkoly této rady, které stanovuje Zákon o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů, patří stanovování zásad činnosti a obchodů ČNB, schvalování rozpočtu ČNB, stanovování organizačního uspořádání a působnosti organizačních jednotek ČNB. Dále určuje druhy fondů ČNB, a zároveň určuje jejich výše a použití. Bankovní rada ČNB má také za úkol vykonávat práva a povinnosti, které ji vyplývají z pracovněprávních vztahů vůči zaměstnancům ČNB. Má pravomoc povolovat zaměstnancům ČNB podnikatelské činnosti a stanovovat mzdové a další požitky guvernéra. Naopak mzdové a další požitky viceguvernérů a členů bankovní rady stanovuje guvernér ČNB (Zákon České národní rady č. 6/1993 Sb. ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance, 1992).

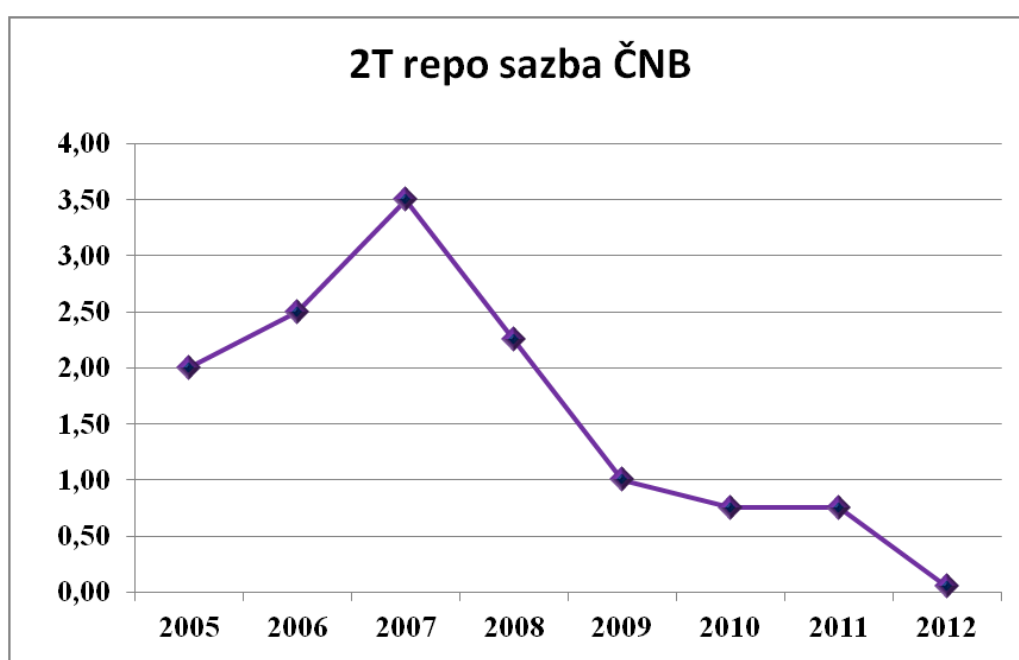
3.2 Měnově politické nástroje České národní banky

Používání nástrojů měnové politiky souvisí s konkrétním postupem při provádění této politiky, kdy se jimi snaží centrální banka dosáhnout předem stanovených cílů (Revenda, 2005).

Operace na volném trhu byly zavedeny ČNB v roce 1994. Dříve sloužily k ovlivňování měnové báze, nyní je však cílem operací na volném trhu usměrňování vývoje úrokových sazeb v české ekonomice (Revenda, 2005). Záměr těchto operací spočívá v regulaci vývoje úrokových sazeb v české ekonomice. Tyto regulace jsou zpravidla prováděny formou repo operací, a to na bázi rámcové smlouvy o obchodování na finančním trhu. Operace na volném trhu lze rozčlenit podle cíle a pravidelnosti. Hlavní měnový nástroj představují repo operace, které jsou ČNB prováděny formou tendrů. Při těchto repo operacích je ČNB přijímána přebytečná likvidita od bank, a za tuto likviditu jsou bankám předávány dohodnuté cenné papíry. ČNB a banky se rovněž zavazují, že po uplynutí doby splatnosti se uskuteční reverzní transakce. V této

transakci vystupuje ČNB jako dlužník a vrací věřitelské bance zapůjčenou jistinu, která je zvýšená o předem dohodnutý úrok. Naopak věřitelská banka se v této reverzní transakci zavazuje tím, že vrátí ČNB poskytnutý kolaterál. Doba trvání repo operací je stanovena na 14 dní. Proto je chápána jako dvoutýdenní repo sazba. Díky přebytku likvidity v bankovním sektoru jsou repo tendry používány hlavně k odčerpávání této likvidity. ČNB provádí repo tendry s variabilní sazbou. Tato sazba, dvoutýdenní repo sazba, slouží jako maximální limitní sazba, za kterou jsou banky v repo tendru uspokojovány (ČNB, 2012).

Graf č. 3.1: Vývoj 2T repo sazby ČNB v období od 2005 do 2012



Zdroj: ČNB (2012), vlastní zpracování

Na grafu č. 3.1 je graficky znázorněn vývoj 2T repo sazby ČNB od roku 2005 do 2012. V tomto období jsou patrné změny 2T repo sazby. V roce 2005 byla 2T repo sazba nastavena ve výši 2%. V roce 2006 se na svém jednání Bankovní rada ČNB rozhodla zvýšit 2T repo sazbu o půl procenta, tedy na 2,5%. V roce 2007 byla opětovně zvýšena na 3,5%. Následující rok došlo k výraznému snížení této sazby, která představovala výši 2T repo sazby 2,25%. V letech 2009, 2010, 2011 a 2012 byla 2T repo sazba dále snižována tak, že v roce 2012 dosáhla hodnoty 0,05%.

Nabídky jednotlivých bank jsou v České republice vypořádány na základě americké aukční procedury. Nejdříve jsou přijaty nabídky, které požadují nejnížší úrokovou sazbu, a tyto nabídky jsou upřednostňovány před nabídkami požadující naopak vysokou úrokovou sazbu. Objem těchto nabídek je dán výši predikovaného přebytku likvidity na daný den. Může však nastat situace, kdy objem nabídek požadovaný bankami přesahuje predikovaný přebytek likvidity, a v této situaci ČNB zasáhne zavrhnutím nabídek s nejvyšší požadovanou sazbou, či je proporciálně zkrátí. Repo tendr vyhláší ČNB zpravidla na každý pracovní den, a ve stanovené době mohou banky požadující objem likvidity podat své nabídky, které jsou limitovány minimem objemu 300 mil. Kč, a dále násobky 100 mil. Kč. Spolu s objemem likvidity banky předávají i požadovanou úrokovou sazbu (Šenkyříková a kol., 2010).

Jako doplňkový měnový nástroj slouží tříměsíční repo tendr. V tomto repo tendru ČNB přijímá likviditu od bank na dobu tří měsíců. Stejně jako základní repo tendr, probíhá tříměsíční repo tendr na bázi americké aukční procedury. Jelikož ČNB nechce tímto nástrojem dávat trhu signály, tříměsíční repo sazba, která je používána pro tento tendr, není sazbou ČNB, ale sazbou peněžního trhu. Podle ČNB se tento doplňkový měnový nástroj použil naposledy v roce 2001 (ČNB, 2012).

Devizové operace a operace s cennými papíry se řadí do nástrojů jemného ladění. V případě neočekávaného krátkodobého kolísání v likviditě trhu, které ohrožují stabilitu vývoje úrokových sazeb, jsou použity ČNB (ČNB, 2012).

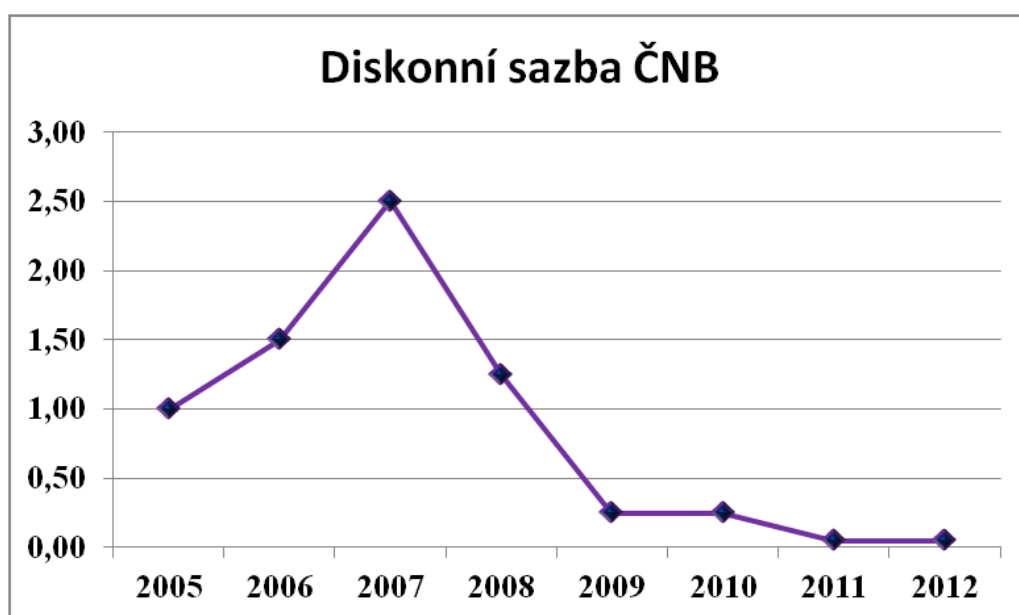
Automatické facility ČNB používá k poskytování či ukládání likvidity přes noc. Z pohledu bank jsou tyto facility stálá možnost zapůjčení peněz. Proto úrokové sazby používané u těchto facilit vytvářejí pásmo, ve kterém se pohybují krátkodobé sazby na peněžním trhu. Mezi automatické facility se řadí depozitní facilit a marginální zápujční facilit. Pomocí depozitních facilit umožňuje ČNB bankám, aby si uložili svou přebytečnou likviditu právě u ČNB přes noc. Těchto facilit může banka využít po požádání Odboru korunových a devizových intervencí ČNB o uzavření obchodu, a to nejpozději 15 minut před uzávěrkou účetního dne systému CERTIS⁴. Pro uložení likvidity bank u ČNB je požadován minimální objem této likvidity, a to ve výši 10 mil.

⁴ Systém mezibankovního platebního styku — provádění bezhotovostního platebního styku je vyhrazeno peněžním institucím, u kterých mají klienti uloženy peníze na účtech. Banky provádějí platby na základě příkazů svých klientů. V případě, kdy plátce i příjemce platby mají účty u stejné banky, provede převod peněz tato banka ve vlastním zúčtovacím centru. V opačném případě, musí banka plátce použít pro převod peněz právě mezibankovní zúčtovací centrum (ČNB, 2012).

Kč. Vklady jsou úročeny pomocí diskontní sazby představující dolní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu (Česká národní banka, 2012).

Na grafu č. 3.2 můžeme pozorovat vývoj diskontní sazby od roku 2005 až do roku 2012. V roce 2005 byla diskontní sazba na jednání Bankovní rady ČNB sjednána ve výši 1%. V roce 2006, 2007 byla postupně zvyšována a v roce 2007 činila 2,5%. Následující rok došlo k jejímu snížení na 1,25%. K opětovnému snížení její výše došlo v roce 2009. Diskontní sazba byla sjednána ve výši 0,25% a byla ponechána i pro rok 2010. Pro rok 2011 a 2012 byla výše diskontní sazby stanovena na 0,05%.

Graf č. 3.2: Vývoj diskontní sazby ČNB v období od 2005 do 2012

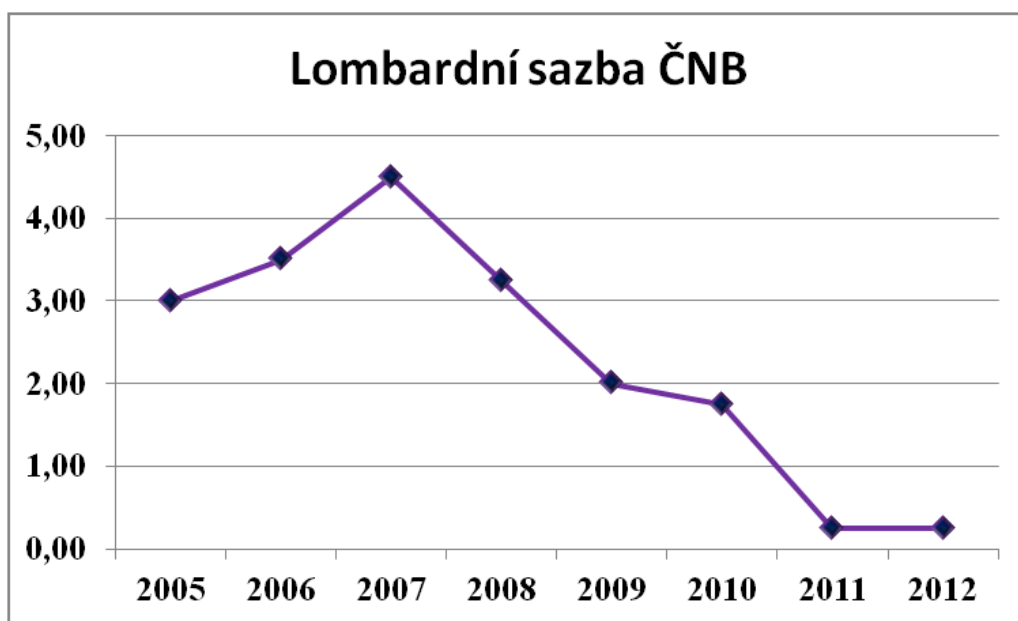


Zdroj: ČNB (2012), vlastní zpracování

Marginální zápůjční facilitu naopak bankám poskytuje vypůjčení si likvidity přes noc, a to formou repo operace. Pro toto poskytnutí je nutné uzavření rámcové repo smlouvy a banka musí požádat Odbor korunových a devizových intervencí ČNB o uzavření obchodu, a to nejpozději 25 minut před uzávěrkou účetního dne systému CERTIS. Minimální objem těchto prostředků je stejný jako u depozitních facilit. Likvidita, kterou banky pomocí této facility získají, se úročí lombardní sazbou. Tato sazba je určena horní mezí pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu (ČNB, 2012).

Graf č. 3.3 znázorňuje lombardní sazbu od roku 2005 do roku 2012. V roce 2005 Bankovní rada ČNB stanovila výši lombardní sazby 3%. Následující dva roky docházelo ke zvyšování hodnoty této sazby a v roce 2007 její výše činila 4,5%. V roce 2008 byla Bankovní radou ČNB snížena na 3,25% a následující rok na 2%. K opětovnému snížení došlo i v roce 2010 a v roce 2011, kdy její výše byla stanovena na 0,25%. Tato lombardní sazba je platná i pro rok 2012.

Graf č. 3.3: Vývoj lombardní sazby ČNB v období od 2005 do 2012



Zdroj: ČNB (2012), vlastní zpracování

Mimořádné dodávací repo operace byly ČNB zavedeny celkem nedávno, a to od roku 2008. Jejich cílem je podpora fungování trhu se státními dluhopisy. Lednem 2011 byly zrušeny mimořádné dodávací repo operace se splatností na tři měsíce a byly zachovány pouze ty se splatností dvoutýdenní (ČNB, 2012).

Povinnými minimálními rezervami ukládá ČNB povinnost bankám a stavebním spořitelnám, aby na svém účtu zřízeném u ČNB držely určitý objem likvidních prostředků. Tato povinnost se týká i poboček zahraničních bank, které v ČR podnikají na základě bankovní licence. ČNB vede Zúčtovací centrum, kde banky udržují své povinné minimální rezervy, nebo tak mohou učinit pomocí účtu pro výběry a skládání hotovostí, který si mohou a nemusí zřídit (ČNB, 2012). Díky tomuto nástroji ČNB reguluje řízení likvidity v bankách, a každá banka je povinna udržovat povinné

minimální rezervy jako určité procento z vytýčených a předem určených primárních vkladů. Výše tohoto procenta je 2 % a od roku 2001 se povinné minimální rezervy úročí pravidelně vyhlašovanou dvoutýdenní repo sazbou. Do roku 2001 činilo udržovací období 14 dní a v roce 2002 bylo prodlouženo na 1 měsíc (Kašparovská a kol., 2006). Využívání tohoto měnově politického nástroje je v posledních letech slabší. Avšak prostředky, uložené u ČNB bankami jako povinné minimální rezervy, mají jinou a poněkud významnější funkci. V Zúčtovacím centru ČNB je zajištěna, díky těmto prostředkům, plynulost mezibankovního platebního styku. Po snížení povinných minimálních rezerv v roce 1999 na aktuální 2% byla zavedena tzv. kolateralizovaná vnitrodenní úvěrová facilitu, jakožto nástroj pro zachování plynulosti mezibankovního platebního styku. Tento druh facility spočívá v poskytování krátkodobých úvěrů bankám v průběhu dne ČNB. Úvěry banky využívají v případě, kdy nemají dostatek prostředků na účtu. Tento úvěr má sazbu 0%, a v případě že jej banka nesplácí přejde v marginální zápůjční facilitu (ČNB, 2012).

Kursově intervence spočívají v regulaci výše měnového kurzu koruny k zahraničním měnám. V první řadě probíhají formou nákupu či prodeje deviz za aktuální kurz v určitém okamžiku. Prodej či nákup deviz je podmíněn dodáním a placením zpravidla do dvou pracovních dnů. V okamžiku nežádoucího dopadu na měnovou bázi jej může ČNB odstranit operacemi na volném trhu. Nyní ČNB pouze sleduje kurz koruny k euru, a po přechodu české koruny z fixního režimu na režim volně pohyblivého měnového kursu v roce 1997 se význam těchto intervencí zřetelně snížil (Revenda, 2005).

Dalšími nástroji ČNB mohou být například administrativní nástroje měnové politiky, které se již ale prakticky nepoužívají, jelikož pouze plnily roli zabezpečování žádoucí struktury bilance obchodních a jiných bank, jejichž hlavním cílem byla podpora stability bankovního sektoru (Revenda, 2005).

Cílení inflace

Podle Jílka (2004, s. 449) je cílení inflace: „*Režim měnové politiky, kdy inflaci jako konečný cíl se centrální banka snaží docílit přímo prostřednictvím operačního cíle či posloupnosti cílů, nikoli pouze prostřednictvím zprostředkujících cílů.*“ Toto cílení inflace spočívá ve veřejném vyhlášení konkrétního cíle pro výši inflace v určitém období. Poté centrální banka reguluje tržní krátkodobou úrokovou míru, která představuje operační cíl, a to tak aby inflace dosáhla stanovené hodnoty. Zvlášť

důležitou roli hraje nesoulad mezi prognózovanou inflací a právě stanoveným inflačním cílem. Současně se bere v úvahu více zprostředkujících proměnných bez cílového charakteru. Centrální banka se snaží o vytvoření čitelného a transparentního systému, ve kterém bude rozhodování o měnové politice podřízeno procedurám a pravidlům. Tento systém centrální bance usnadňuje zavázání se ke sledování svého dlouhodobého cíle cenové stability, a zároveň ji umožňuje zachovat prostor pro aktivní neopakující se měnovou politiku (Jílek, 2004).

ČNB se rozhoduje mezi několika možnými měnově politickými režimy, kterými jsou implicitní nominální kotva, cílování peněžní zásoby, cílování měnového kurzu a cílení inflace. Z důvodu přechodu z fixního měnového kurzu na floating v roce 1997 se ČNB rozhodla o rok později pro cílení inflace (ČNB, 2012). V roce 2001 došlo k přechodu k cílení celkové inflace, tj. přírůstku indexu spotřebitelských cen, a dále došlo k prohlášení cílové trajektorie v celkové inflaci a to pomocí průběžného pásma. Dlouhodobě měnová strategie⁵, představuje dokument, ve kterém byl stanoven dlouhodobý cíl v čisté inflaci pro konec roku 2005 v intervalu 1% – 3%. Pro období začínajíc lednem 2006, ČNB vyhlásila inflační cíl ve výši 3%, kdy se tento cíl mohl pohybovat v pásmu maximálně ve výši jednoho procentního bodu oběma směry. Pro období od ledna 2010 do přistoupení ČR do eurozóny, byl v březnu 2007 vyhlášen opětovně nový inflační cíl ve výši 2%. Stejně jako doposud se bude ČNB snažit, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od stanoveného cíle o více než jeden procentní bod na obě strany (ČNB, 2012).

3.2.1 Vývoj měnové politiky České národní banky

V prvních letech svého fungování se měnová politika ČNB opírala o dva pilíře. O pevný měnový kurz a cílování peněžní zásoby. Pevný kurz koruny byl nastaven vůči koši měn pěti zemí, s kterými Česká republika uskutečňovala nejčastěji zahraničně obchodní styky. Byl nastaven s rozpětím $\pm 0,5\%$ od centrální parity. Později se původní nastavení ČNB upravilo pouze na německou marku a americký dolar, což bylo odrazem obchodních vztahů země. Cílování přiměřeného vývoje peněžní zásoby spočívalo v pozornosti tempu růstu vybraného peněžního agregátu, jehož prostřednictvím se snažila ČNB ovlivnit nabídku peněz, a tím růst cenové hladiny. Jako kritérium si ČNB

⁵ Dlouhodobá měnová strategie – představuje dokument projednaný v Bankovní radě ČNB dne 8. 4. 1999. Navrhuje přijetí společného cíle, který představuje dosažení cenové a měnové stability, a to v zájmu vytvoření co nejpříznivějších hospodářsko-politických předpokladů pro dynamický rozvoj české ekonomiky a makroekonomickou stabilitu (ČNB, 2012).

nastavila peněžní agregát M2, tj. vklady na viděnou, oběživo, termínované vklady a vklady v cizí měně. V tehdejší nestabilní české ekonomice nebyly dostatečně pevné vazby mezi peněžním agregátem M2 a inflací, a v důsledku toho v roce 1995 nastaly problémy s využíváním peněžní zásoby jako zprostředkujícího cíle. ČNB usilovala o dva cíle souběžně a začaly se objevovat potíže (Spěváček, 2012). V roce 1995 byla česká koruna nastavena jako volně směnitelná pro operace na běžném účtu a byla zavedena liberalizace podmínek pro kapitálový trh související se vstupem České republiky do OECD⁶. Díky liberalizaci podmínek a zavedení volně směnitelné koruny začal narůstat tlak na zhodnocení koruny a ČNB byla nucena upřednostnit jeden cíl před druhým. V důsledku tohoto nátlaku se proto rozhodla v roce 1996 (s účinností od 28. února) rozšířit pásmo fluktuace floringu z $\pm 0,5\%$ na $\pm 7,5\%$. Tímto rozšířením se zvýšilo kurzové riziko a zahraniční investoři omezili investice do naší země, spojené s vysokým kladným úrokovým diferencíálem, jakožto rozdílem mezi nominální úrokovou mírou u nás a v zahraničí. V roce 1997 došlo ke spekulativnímu útoku na českou korunu. Důvodem tohoto útoku byl narůstající schodek v obchodní bilanci. ČNB z obav devalvace koruny, začala zasahovat výrazným zvýšením diskontní sazby a nákupem koruny za zahraniční měnu. I přes veškeré snahy ČNB došlo k poklesu devizových rezerv a dne 27. května 1997 se ČNB rozhodla ke zrušení fluktuačního pásma koruny a zavedla režim volně pohyblivého kurzu. Přejít k novému režimu měnové politiky nijak nezměnil úlohu ČNB, ale jen způsob, jakým tyto úlohy plnila. Díky přechodu z fixního měnového kurzu na režim volně pohyblivého kurzu přišla ČNB o svou protiinflační kotvu a koncem roku 1997 se rozhodla pro cílení inflace (Revenda, 2011). Změny operativního kritéria, tedy krátkodobé úrokové sazby, měly vést k dosažení míry inflace v předem stanoveném inflačním cíli (Spěváček, 2012). Operativním kritériem zůstala krátkodobá úroková míra, a naopak od zprostředkujícího kritéria bylo opuštěno a peněžní zásoba se stala pouze indikátorem (Revenda, 2011). Inflační cíl ČNB byl na konci roku 1997 stanoven jako meziroční růst čisté inflace⁷ na rok 1998 v intervalu 5,5% až 6,5%. Jenže ČNB s touto politikou neměla žádné zkušenosti, respektive zkušenosti s nastavením měnových nástrojů, a úrokové sazby nastavila příliš vysoko. Proto došlo v roce 1998 k přestřelení inflačního cíle a inflace dosáhla hodnoty pouze 1,7%. Změny v cílování inflace byly provedeny v roce 2002,

⁶Posláním Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) je podporovat politiky, které zlepšují hospodářský a sociální blahobyt lidí na celém světě (OECD, 2012).

⁷Představuje růst spotřebitelských cen očištěných o důsledky změn cen regulovaných cen a nepřímých daní (Spěváček, 2012, s. 410).

kdy centrální banka cíluje celkovou inflaci měřenou indexem spotřebitelských cen, a dále stanovuje konkrétní hodnoty roční míry inflace. V roce 2010 ČNB vyhlásila nový inflační cíl, a to ve výši 2% s odchylkami jednoho procentního bodu oběma směry. Operativním kritériem se stala výše 2T repo sazby. Důležitou roli hrají také diskontní a lombardní sazba⁸. ČNB dále může používat také povinné minimální rezervy, kdy k posledním úpravám došlo v roce 1999 a 2001. Centrální banka je také oprávněná používat kursové intervence, které jsou v nynějším systému floatingu nepovinné a ČNB se jejímu používání vyhnula (Revenda, 2011).

3.3 Nezávislost České národní banky

Nezávislost centrální banky je důležitým předpokladem pro správné provádění měnové politiky. Také nezávislost na politické moci má vliv na kvalitní fungování měnové politiky centrální banky. Centrální banka by měla být dostatečně nezávislá na politické moci, proto aby nedocházelo ke vzniku konfliktu politických a ekonomických zájmů země (Černohorský, Teplý, 2011). Nezávislost centrální banky je podstatná také pro správné plnění hlavního měnového cíle, kterým je cenová stabilita. Podle Černohorského a Teplého (2011) je inflace peněžním jevem. Inflace má vliv na množství peněz v ekonomice, a právě ovlivňování množství peněz v ekonomice patří do pravomoci centrální banky. Díky této pravomoci se stává centrální banka nezávislou v udržování cenové stability (Černohorský, Teplý, 2011). Také ČNB (2012) zdůrazňuje nutnost dostatečné nezávislosti k zabraňování inflace a úspěšně realizované měnové politice. ČNB (2012) uvádí vysokou míru nezávislosti na politických strukturách, a to již od jejího vzniku v roce 1993. Zprvu hlavní měnový cíl ČNB představovala péče o stabilitu měny, a později se hlavním měnovým cílem ČNB stala cenová stabilita, kterou se ČNB snaží udržovat nízkou a stabilní inflaci pro pozitivní vývoj ekonomiky (Jílek, 2004). Podle ČNB (2012) plyne cenová stabilita z empirických zkušeností z vývoje světové ekonomiky. Tyto zkušenosti dokazují, že vysoká a nestabilní inflace je pro ekonomický vývoj negativní. V případě, kdy je inflace vysoká, je vyšší orientace investorů na krátkodobé finanční investice na úkor investic dlouhodobějších, a tedy produktivnějších. Vyšší inflace je propojena i s vysokými úrokovými sazbami, které přitahují do země krátkodobý a rizikový kapitál. Dalšími negativními dopady vysoké

⁸ V roce 2009 došlo ke snížení repo sazby na 1% p.a. V květnu následujícího roku došlo ke snížení na 0,75% p.a. ČNB v obou letech diskontní sazbu stanovila ve výši 0,25% p.a. (ČNB, 2012).

inflace může být znehodnocení úspor, či deformace daňového systému, což se projeví v růstu ekonomiky (ČNB, 2012).

Nezávislost České národní banky je ukotvena v Zákoně České národní rady ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance 6/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů (Černohorský, Teplý, 2011). ČNB (2012) definuje nezávislost personální, funkční, finanční a institucionální.

Personální nezávislost omezuje politické tlaky při jmenování a odvolávání členů bankovní rady. Jmenovat a odvolávat Bankovní radu ČNB, která se skládá ze sedmi členů, má v kompetenci pouze prezident republiky. Zákon o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů, také stanovuje důvody pro případné odvolávání členů bankovní rady, např. když člen bankovní rady nevykonává svou funkci déle než 6 měsíců (ČNB, 2012).

Institucionální nezávislost je dána tím, že členové Bankovní rady ČNB nemohou přijímat či vyžadovat příkazy od prezidenta České republiky, Parlamentu ČR, vlády, správních úřadů či jakéhokoliv jiného subjektu (ČNB, 2012).

Díky funkční nezávislosti je zajištěna samostatnost ČNB při stanovování inflačních cílů a nástrojů, jimiž jich chce dosáhnout. Stanovování kurzového režimu, který je v kompetenci jak ČNB, tak vlády, nesmí mít vliv na hlavní měnový cíl ČNB (ČNB, 2012).

Finanční nezávislostí se rozumí zákaz přímého financování veřejného sektoru a subjektů, které jej řídí. Rozpočet ČNB schvaluje bankovní rada a je členěn tak, aby byly evidentní výdaje na pořízení majetku a výdaje na provoz. Po skončení každého hospodářského roku je ČNB povinna zpracovat účetní uzávěrku, která je podrobena auditu. Následně z účetní uzávěrky je zpracována roční zpráva o výsledku hospodaření, a ta je předložena parlamentu. Další povinností ČNB v této oblasti, je pravidelné zveřejňování dekádních výkazů o své finanční pozici (ČNB, 2012).

Podle ČNB její vysokou míru nezávislosti doprovází také vysoká míra transparentnosti měnové politiky ČNB. ČNB průběžně sděluje široké veřejnosti hlavní cíle měnové politiky ČNB, podstatu režimu cílení, dále výši inflačního cíle a prognózy inflace. K tomuto informování je využívána široká škála zpráv, a to zejména čtvrtletní Zprávy o inflaci, které jsou poskytovány poslanecké sněmovně, a také zveřejňovány na internetových stránkách ČNB. Dalšími zdroji pro informování veřejnosti slouží prezentace, přednášky či vystoupení členů bankovní rady (ČNB, 2012).

3.3.1 Měření nezávislosti České národní banky

Tato část se bude zabývat mírou nezávislosti ČNB pro rok 2012. Míra nezávislosti bude zjišťována pomocí indexů GTM a LS. Jak již bylo řečeno, index GTM rozlišuje nezávislost politickou a ekonomickou. Každá kladná odpověď na dané otázky u indexu GTM připisuje ČNB 1 bod. Naopak záporná odpověď je hodnocena 0 body. U poslední otázky, která se týká bankovního dohledu ČNB, je hodnocení následující. Při odpovědi „vůbec ho neprovádí“ se připisují 2 body, odpověď „podílí se na něm spolu s jiným orgánem“ získává 1 bod, a v situaci kdy tento dohled „provádí sama“ získává ČNB 0 bodů. LS index se dělí na nezávislost cílovou, ekonomickou a politickou. Cílová nezávislost se týká otázky číslo 1, otázky číslo 2-5 se zabývají nezávislostí ekonomickou a zbývající otázky se týkají politické nezávislosti. Při měření indexem LS záporné odpovědi u otázek č. 1, 3, 7, 8 připisují ČNB 0 bodů a kladné odpovědi 1 bod. U otázek č. 4, 5, 6, 9- 14 naopak při záporné odpovědi získává ČNB 1 bod a při kladné odpovědi 0 bodů. Otázka č. 2 může být hodnocena maximálně 1 bodem, jelikož za každý nástroj v kompetenci ČNB získává ČNB 1/3 bodu (Martinčík, 2006). Odpovědi na jednotlivé otázky pro oba indexy budou zrekapitulovány do tabulky č. 3.1. Na jednotlivé otázky bylo zodpovíráno prostřednictvím Zákona České národní rady ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance, 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů a prostřednictvím Ústavy České republiky ze dne 16. prosince 1992, 1/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů.

Tabulka 3.1: Měření nezávislosti České národní banky pro rok 2012

Index Grilli-Masciandaro-Tabellini			Index Loungani-Sheets		
Otázka	Odpověď	Body	Otázka	Odpověď	Body
1.	ANO	1	1.	ANO	1
2.	ANO	1	2.	ANO	1
3.	ANO	1	3.	ANO	1
4.	ANO	1	4.	NE	1
5.	ANO	1	5.	NE	1
6.	ANO	1	6.	ANO	0
7.	ANO	1	7.	ANO	1
8.	NE	0	8.	ANO	1
9.	NE	0	9.	ANO	0
10.	ANO	1	10.	ANO	0
11.	NE	0	11.	ANO	0
12.	NE	0	12.	NE	1
13.	ANO	1	13.	NE	1
14.	ANO	1	14.	ANO	0
15.	"PROVÁDÍ HO SAMA"	0	Výsledek		9
Výsledek		10			

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 3.1 můžeme vidět, že při zjišťování míry nezávislosti indexem GTM získala ČNB celkem 10 bodů, přičemž maximální ohodnocení tohoto indexu bylo 16 bodů. Zákon o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů, přesněji § 5, stanovuje Bankovní radu ČNB jako nejvyšší řídicí orgán České národní banky. Taktéž tento zákon vyvyšuje prezidenta České republiky, jako jediného, kdo může jmenovat guvernéra ČNB. Ústava České republiky 1/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů stanovuje, že ostatní členy Bankovní rady ČNB má právo jmenovat taktéž pouze prezident České republiky. Zákon o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů, § 6, dále předepisuje dobu, na kterou jsou členové Bankovní rady ČNB voleni. Jejich funkční období činí 6 let. Účast představitele vlády v Bankovní radě ČNB je nezávazná, a tedy není nařízena. Taktéž souhlas vlády s měnovou politikou ČNB není vyžadován. Zákon o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů, přesněji § 2, předepisuje ČNB jako hlavní cíl její činnosti péči o cenovou stabilitu, tudíž má ČNB zákonem uloženo sledovat měnovou stabilitu. Zákonné opatření pro případ konfliktu mezi vládou a ČNB neexistuje. Přímé úvěrování státu a veřejných institucí není povoleno a ve vyspělých tržních ekonomikách je dokonce i zákonem zakázáno. Takto to platí i pro ČR, a tedy i pro ČNB. Díky tomuto zákonnému zákazu

přímé úvěrování vlády Českou národní bankou, taktéž není automatické. Z tohoto zákazu přímého úvěrování vyplývá také to, že přímý úvěr vládě není poskytován na přechodnou dobu, ani v omezené výši, jelikož jí není poskytován vůbec. Účast ČNB na primárním trhu veřejného dluhu je omezena. Podle zákona o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů, přesněji podle § 23, stanovuje ČNB úrokové sazby, rámce, splatnosti a další podmínky obchodů. ČNB, podle tohoto zákona, také provádí samostatně dohled nad bankami, pobočkami zahraničních bank, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pobočkami zahraničních institucí elektronických peněz, vydavateli elektronických peněz malého rozsahu, platebními institucemi, poskytovateli platebních služeb malého rozsahu, a také dohled nad bezpečným fungováním bankovního systému, a to podle zákona o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů, přesněji podle § 44 (Zákon České národní rady č. 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance, 1992).

Při hodnocení míry nezávislosti indexem LS získala ČNB celkem 9 bodů, což lze opětovně vidět v tabulce 3.1. Zákon o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů obsahuje ustanovení o cenové stabilitě, jakožto o hlavním cíli České národní banky. Protože ČNB kontroluje povinné minimální rezervy, operace na volném trhu a také diskontní sazbu, získává maximální ohodnocení pro otázku č. 2. Zákon o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů, přesněji § 30, stanovuje zákaz pro přímé financování České republiky a jejích orgánů, tudíž vláda nemůže získat přímý úvěr od ČNB. Dále ČNB nepodléhá žádným nařízením vlády při provádění měnové politiky. Ustanovuje to právě zákon o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů, § 9, který ji zakazuje přijímat při plnění jejího hlavního cíle jakékoliv pokyny od prezidenta republiky, parlamentu, vlády či jakéhokoliv jiného subjektu. V případě, že dojde ke konfliktu týkající se ho měnové politiky, může guvernéra odvolat výkonná moc, která zahrnuje prezidenta České republiky. Taktéž může být guvernér touto výkonnou mocí, respektive prezidentem i jmenován. Tuto pravomoc prezidenta České republiky stanovuje taktéž zákon o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů. Funkční období guvernéra a dalších členů Bankovní rady ČNB přesahuje volební cyklus, jelikož toto období činí 6 let. Z důvodu, že členové Bankovní rady ČNB mohou být jmenováni pouze prezidentem České republiky, nemůže být počet členů Bankovní rady ČNB jmenovaných jinými orgány vyšší než počet členů Bankovní rady ČNB jmenovaných

výkonnou mocí, tedy prezidentem. Podle § 11 v zákoně o České národní bance 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů se může ministr financí či jiný pověřený člen vlády zúčastnit s hlasem poradním zasedání bankovní rady a může jí předkládat návrhy k projednání. Tento člen vlády nedisponuje hlasovacím právem či právem veta (Zákon České národní rady č. 6/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance, 1992).

3.4 Dílčí shrnutí

Česká národní banka představuje ústřední banku České republiky. Zároveň představuje orgán, který vykonává dohled nad finančním trhem. Je právnickou osobou a její sídlo je v Praze. Díky postavení veřejnoprávního subjektu se nezapisuje do obchodního rejstříku a jsou jí svěřeny kompetence správního úřadu. Hlavním cílem České národní banky je péče o cenovou stabilitu, které dosahuje pomocí měnově politických nástrojů. Se záměrem naplnění svého cíle určuje Česká národní banka měnovou politiku, má emisní právo na vydávání bankovek a mincí, řídí platební styk, peněžní oběh a zúčtovávání bank. Dále dohlíží na osoby, které jsou v působnosti na finančním trhu či analyzují vývoj finančního systému. A jak již bylo zmíněno, ČNB zabezpečuje fungování a rozvoj finančního trhu v České republice (Schelle, Man, 2011). Stoprocentní nezávislost ČNB nemůže být cílem (Martinčík, 2006). Existuje přímé spojení mezi mírou nezávislosti a cenovou stabilitou. V tomto případě platí, čím vyšší je nezávislost centrální banky, tím je stabilnější inflace. Avšak i vysoká míra nezávislosti nemusí být podmínkou pro cenovou stabilitu. Významnou roli představuje také osobnost guvernéra či součinnost mocenských orgánů. (Revenda, 2005). Z měření míry nezávislosti ČNB, která byla zjišťována pomocí indexů Grilli-Maciandaro-Tabellini a Loungani-Sheets vychází, že míra nezávislosti této banky je vysoká. Takto vysoká míra nezávislosti ČNB vychází z pravomoci prezidenta ČR, který může jako jediný jmenovat a odvolávat guvernéra ČNB a členy Bankovní rady ČNB. Vysoká míra nezávislosti vychází také z funkčního období guvernéra a členů rady, z nezávazné účasti představitelů vlády v radě, nepožadováním souhlasu vlády k provádění měnové politiky, a také neautomatickým poskytováním přímého úvěru vládě. ČNB představuje instituci, která provádí zcela samostatně dohled a regulaci bankovního sektoru. V první řadě jde o zajištění určité míry důvěryhodnosti klientů, a to ze skupiny běžných občanů a obchodních klientů. Zajišťuje také důvěryhodnost vůči ostatním zemím v Evropské unii i ve světě. Ohrožení této důvěryhodnosti by mělo vliv na snížení míry nezávislosti

ČNB. Zvýšení míry nezávislosti by se mohlo dosáhnout v situaci, kdy by účast ČNB na primárním trhu nebyla omezena, a také v situaci, kdy by existovalo zákonné opatření pro řešení sporů mezi vládou a ČNB.

4 Nezávislost Evropské centrální banky, nezávislost Národní banky

Slovenska

Tato kapitola se bude věnovat Evropské centrální bance a Národní bance Slovenska. Evropská centrální banka představuje jednu z nejvýznamnějších bank světa, a právě proto také byla zvolena. Národní banka Slovenska byla vybrána díky společnému historickému vývoji s ČNB a blízké geografické poloze s naší republikou. ČNB a Národní banka Slovenska byly založeny na totožných principech, a to až do doby, kdy Slovenská republika přijala euro jako svou národní měnu. Zavedením eura vstoupila Slovenská republika do Eurosystemu, a stala se tak součástí Evropského systému centrálních bank. U obou bank, kterými se tato kapitola bude zabývat, tedy u Evropské centrální banky a Národní banky Slovenska, budou popsány jejich hlavní cíle, měnové nástroje, jimiž je těchto cílů dosahováno, dále organizace těchto bank a jejich nezávislost.

4.1 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka, představující nezávislou nadnárodní měnovou autoritu, vznikla 1. července 1998, a to společně s Evropským systémem centrálních bank. Evropským systémem centrálních bank se rozumí právě Evropská centrální banka spolu s národními centrálními bankami jednotlivých členských států. Dne 1. ledna 1999 bylo v 11 zemích Evropské unie zavedeno euro, a od tohoto dne také Evropská centrální banka zodpovídá za provádění měnové politiky právě v těchto zemích, které euro používají (Euroskop, 2012). Před vznikem eura za provádění měnové politiky zodpovídaly národní banky jednotlivých členských států (ECB, 2012). Hlavním úkolem Evropské centrální banky je řízení měnové politiky Evropské unie. Dále odpovídá za stabilitu cen, a to v zemích, které přijali euro. Stabilitou cen dochází k ochraně hodnoty eura. Rovněž podporuje obecné hospodářské politiky Evropské unie a disponuje výhradní pravomocí pro vydávání eura (Euroskop, 2012). Podle Euroskopu (2012) je Evropská centrální banka naprosto nezávislá, tudíž není podřízena žádnému jinému orgánu Evropské unie ani žádnému členskému státu.

Evropský systém centrálních bank představuje trvalou instituci, která má počátky svého vzniku v závěrečném období měnové unie. Je složena z Evropské centrální banky a z národních centrálních bank všech členských států Evropské unie. Zatímco Evropská centrální banka i národní centrální banky se vyznačují právní subjektivitou, Evropský systém centrálních bank tuto právní subjektivitu nemá. Celý systém řídí Generální rada. Rada guvernérů a Výkonná rada plní funkci rozhodovacích orgánů, které působí pro země, které přijali euro. Pokud jde o cíle a úkoly Evropského systému centrálních bank, patří mezi ně udržování měnové stability, a to pouze v zemích, které přijali euro jako svou národní měnu. Mezi další úkoly tohoto systému patří definování a vedení měnové politiky Společenství, řízení devizových obchodů, držba a správa devizové rezervy zúčastněných států. Dále se podílí na programech úřadů, které jsou zaměřeny na stabilitu finančního systému, a také se snaží o snadné fungování platebních systémů (Euroskop, 2012). Evropský systém centrálních bank společně s Eurosystémem, který se skládá z Evropské centrální banky a národních bank eurozóny, budou po zavedení eura ve všech členských státech Evropské unie zrušeny (Euroskop, 2012).

O fungování a řízení Evropské centrální banky se starají Rada guvernérů, Generální rada a Výkonná rada.

Rada guvernérů představuje hlavní rozhodovací orgán Evropské centrální banky. Je složena z šesti členů Výkonné rady a guvernérů jednotlivých národních centrálních bank států eurozóny. Mezi hlavní úkoly tohoto rozhodovacího orgánu patří přijímání obecných zásad a rozhodnutí, která jsou potřebná pro provádění činnosti, jimiž byl pověřen Eurosystém. Také stanovuje měnové politiky eurozóny, přičemž tato činnost zahrnuje směr, kterým se měnové politiky zemí budou ubírat. Rovněž určuje základní úrokové sazby a vytváří měnové rezervy Eurosystému. Obecné zásady pro provádění těchto rozhodnutí jsou v kompetenci právě Rady guvernérů. Rada guvernérů se většinou schází dvakrát do měsíce ve Frankfurtu nad Mohanem. První zasedání v měsíci se týká vyhodnocování hospodářského a měnového vývoje. Dále jsou na tomto zasedání přijímána pravidelná měsíční měnová rozhodnutí. Druhé zasedání se týká především úkolů a činnosti Evropské centrální banky a Eurosystému (ECB, 2012).

Další orgán představuje Výkonná rada, v které zasedá prezident Evropské centrální banky, viceprezident Evropské centrální banky a dále další čtyři členové rady. Všichni tito členové Výkonné rady jsou jmenováni Evropskou radou. Mezi hlavní úkoly tohoto orgánu Evropské centrální banky patří příprava zasedání Rady guvernérů. Na

základě rozhodnutí a obecných zásadách, které jsou přijaty Radou guvernérů, Výkonná rada provádí měnovou politiku v eurozóně. Prováděním měnové politiky zároveň poskytuje Výkonná rada pokyny národním centrálním bankám států eurozóny. Dále se stará o běžné činnosti Evropské centrální banky a splňuje úkoly, které Výkonná rada svěřila Radě guvernérů (ECB, 2012).

Generální radu představuje prezident Evropské centrální banky, viceprezident Evropské centrální banky a guvernéři národních centrálních bank všech členských států Evropské unie. Výkonná rada, předseda Rady EU a jeden člen Evropské komise se mohou zúčastnit zasedání právě Generální rady, avšak bez nároku na právo hlasovací. Vzhledem k nezavedení eura v některých členských státech plní Generální rada úkoly Evropského měnového institutu. Po zavedení eura ve všech členských státech bude tento rozhodovací orgán zrušen. Do té doby Generální rada představuje poradní funkci Evropské centrální banky. Další náplní je shromažďování statistických informací a pomoc při sestavování výroční zprávy ECB (ECB, 2012).

4.1.1 Nástroje měnové politiky Evropské centrální banky

Mezi nástroje měnové politiky, které Evropská centrální banka upřednostňuje, patří tržní nástroje, mezi které se řadí operace na volném trhu, diskontní nástroje a kursové intervence. Povinné minimální rezervy členských států EU se neřadí mezi tržní nástroje měnové politiky ECB (Revenda, 2005).

Cílem operací na volném trhu je v první řadě řízení likvidity bank a zároveň řízení krátkodobé úrokové míry. Těchto cílů Evropská centrální banka dosahuje díky tendrům, které provádějí národní centrální banky jednotlivých členských států. Operace na volném trhu spočívají v nákupu a prodeji cenných papírů mezi Evropskou centrální bankou a obchodními bankami členských států Evropské měnové unie. V přímých operacích dochází k nákupům cenných papírů Evropskou centrální bankou, tedy k zajišťování likvidity bankám. Během těchto nákupů banka stanovuje minimální úrokovou sazbu. Při prodejkách může Evropská centrální banka použít vlastní dluhopisy, a zde úroková míra stanovována není. Při repo operacích je klíčovým nástrojem měnové politiky Evropské centrální banky minimální úroková sazba, kdy ke změnám této sazby dochází v delších časových úsecích (Revenda, 2005).

Diskontní nástroje spočívají ve stanovení podmínek, které jsou spjaty se vkladovými a úvěrovými operacemi mezi Evropskou centrální bankou a obchodními a jinými bankami v členských zemích Evropské měnové unie. Tyto podmínky stanovuje

právě Evropská centrální banka a o realizaci se starají národní centrální banky. Mezi diskontní nástroje patří úvěry, úrokové sazby a automatické facility. Úvěry, které mají možnost obchodní a jiné banky získat od národních centrálních bank, dostávají tyto banky ve formě úvěrů přes noc a musí být kryty cennými papíry. Podnětem jejich čerpání je hlavně neplnění povinných minimálních rezerv. Úrokové sazby představují určité pásmo, ve kterém by se měla krátkodobá úroková míra pohybovat. Evropská centrální banka proto vyhlašuje úrokovou sazbu z vkladů bank u Evropské centrální banky, vymezující nejnižší hranici, a dále vyhlašuje úrokovou sazbu z úvěrů, jež naopak stanovuje nejvyšší hranici. Automatické facility propojují úvěry a úrokové sazby především v depozitních facilitách, díky kterým si obchodní a jiné banky mohou uložit u národních centrálních bank své prostředky přes noc, a dále v úvěrových facilitách, díky kterým si mohou obchodní a jiné banky vypůjčit prostředky přes noc od národních centrálních bank (Revenda, 2005).

Díky volné pohyblivosti kurzu eura používá ECB kursové intervence jako nástroj měnové politiky (Revenda, 2005).

Poslední měnově politický nástroj představují povinné minimální rezervy. Podmínky pro tyto rezervy stanovuje Evropská centrální banka a jsou ukládány u národních centrálních bank. Výše povinných minimálních rezerv je stanovena díky propočtům z denního průměru z měsíčního stavu rezerv, a tento průměr se dále úročí průměrnou úrokovou sazbou při nákupech cenných papírů a u repo operací. Z výše povinných minimálních rezerv se dále odečítá částka 100 000 euro (Revenda, 2005).

4.1.2 Nezávislost Evropské centrální banky

Pro úspěšné provádění měnové politiky Evropské centrální banky hraje důležitou roli nezávislost. Díky nezávislosti nedochází k ovlivňování společné měnové politiky vnějšími vlivy nebo jinými členskými státy či samotné Evropské unie. Nezávislost Evropské centrální banky dále napomáhá k udržování cenové stability (MVČR, 2009).

Nezávislost Evropské centrální banky má několik forem. Institucionální, personální, finanční a funkční nezávislost.

Institucionální nezávislostí se rozumí výkon pravomocí a plnění úkolů a povinností Evropskou centrální bankou, a to bez vyžadování a přijímání pokynů od orgánů či institucí Evropské unie, vlády členského státu či jakéhokoliv jiného orgánu (MVČR, 2009).

Osobní nezávislost určuje minimální funkční období guvernérů národních centrálních bank. Toto funkční období trvá 5 let, a následně jej jde prodloužit. Naopak bez možnosti prodloužení zastávají svou funkci členové Výkonné rady a to na 8 let (ECB, 2012).

Finanční nezávislost spočívá ve vykonávání finančních záležitostí Evropské centrální banky odděleně od finančních záležitostí Evropského společenství. Evropská centrální banka má vlastní rozpočet a její kapitál je upsán národními centrálními bankami eurozóny. Dále Evropská centrální banka nemá pravomoc k poskytování úvěrů orgánům Společenství či subjektům veřejné správy v členských zemích. Díky této finanční nezávislosti je celý systém chráněn před ovlivňováním orgány státní správy orgánů (MVČR, 2009).

Funkční nezávislost spočívá v autonomním výkonu základních pravomocí Evropské centrální banky. Evropská centrální banka má pravomoc samostatně rozhodovat o provádění své měnové politiky, pomocí veškerých nástrojů a o stanovování způsobu, kterým této politiky bude dosahováno (MVČR, 2009).

Jak uvádí MVČR (2009), vysoká míra nezávislosti Evropské centrální banky je kompenzována informační otevřeností. Touto otevřeností se rozumí zpravodajské povinnosti, které musí Evropská centrální banka plnit. Jsou stanoveny v Protokolu o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. Evropská centrální banka je podle tohoto statutu povinna zveřejňovat čtvrtletní zprávu o své činnosti Eurosystemu a konsolidovanou týdenní rozvahu (MVČR, 2009). Je povinna podávat výroční zprávu o své činnosti a o měnové politice, a to v předchozím a stávajícím roce. Výroční zpráva je určena Evropskému parlamentu, Radě Evropské unie, Evropské komisi a Evropské radě. (Protokol č. 4 o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, 2008). Všechny povinnosti stanovené v tomto statutu Evropská centrální banka náležitě vykonává a pečlivěji než by musela. Příkladem je zveřejňování Měsíčního bulletinu, který Evropská centrální banka vydává místo čtvrtletní zprávy. Také každý měsíc svolává tiskové konference, které se týkají měnových rozhodnutí uskutečněných ECB a podání jejich vysvětlení. Dále zveřejňuje rozhodnutí o úrokových sazbách a o rozhodnutích, která přijala Rada guvernérů (ECB, 2012). Podle Protokolu č. 4 o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, přesněji podle článku 27, jsou Evropská centrální banka a národní centrální banky povinny propůjčit své účetnictví nezávislým externím auditorů pro prověření. Auditory, kterým Evropská centrální banka a národní banky musí poskytnout

účetnictví a další informace o svých uskutečněných operacích, doporučuje Rada guvernérů Evropské centrální banky a schvaluje Rada Evropské unie. Důležitou roli hraje i Evropský účetní dvůr, který má za úkol kontrolování provozní efektivity řízení Evropské centrální banky. Výsledky své kontroly pak zveřejňuje ve výročních zprávách (ECB, 2012).

ECB (2012) dále definuje pojem transparentnost. Většina centrálních bank, stejně jako právě Evropská centrální banka, považuje transparentnost za důležitou součást své činnosti, a to v první řadě v oblasti jejich měnové politiky. Také účinné komunikaci s veřejností Evropská centrální banka přikládá velký význam. Transparentnost spočívá v poskytování informací veřejnosti a trhům. Informace se týkají strategie Evropské centrální banky. Dále obsahují veškeré závěry, rozhodnutí a postupy, pomocí nichž provádí ECB měnovou politiku. Právě tato informovanost umožňuje veřejnosti pochopit měnovou politiku Evropské centrální banky, a tím se stává tato politika pro veřejnost důvěryhodnější. Vnitřní ukázněnost politických představitelů je základem pro zachování si transparentnosti. Rozhodnutí a vysvětlení týkající se politiky se tak stanou dlouhodobě neporušitelnými (ECB, 2012).

Také důvěryhodnost Evropské centrální banky napomáhá k efektivnější měnové politice. Evropská centrální banka si tuto důvěryhodnost získává svým jednoznačným vystupováním ohledně svého pověření a plnění svých úkolů. Právě cenová očekávání jsou správně prezentována v situaci, kdy je Evropská centrální banka vnímána jako schopná instituce, která je ochotná plnit úkoly, které ji vyplývají z jejího oprávnění (ECB, 2012).

Další důležitý aspekt pro provádění měnové politiky představuje předvídatelnost. Spočívá ve vyhlásování dlouhodobého měnově politického záměru Evropskou centrální bankou, která svá hodnocení hospodářského vývoje pravidelně zveřejňuje. Právě toto zveřejňování pomáhá trhu lépe se přizpůsobit. Tržní subjekty tak vidí, jak měnová politika bude reagovat na hospodářský vývoj a nečekané změny, a tak mohou přizpůsobit své finanční veličiny právě těmto změnám v měnové politice. Díky tomu jsou opatření měnové politiky rychleji přesunuta do rozhodování o investicích a spotřebě a měnová politika je účinnější (ECB, 2012).

4.1.3 Měření nezávislosti

Pomocí indexů GTM a LS bude v této části stanovena míra nezávislosti Evropské centrální banky pro rok 2012. Výsledky těchto indexů budou shrnuty do

tabulky. Na jednotlivé otázky bylo zodpovídáno pomocí Úředního věstníku Evropské unie, který obsahuje Smlouvu o Evropské unii, Smlouvu o fungování Evropské unie a Listinu základních práv Evropské unie, a pomocí Protokolu č. 4 o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky.

Tabulka 4.1 : Měření nezávislosti Evropské centrální banky pro rok 2012

Index Grilli-Masciandaro-Tabellini			Index Loungani-Sheets		
Otázka	Odpověď	Body	Otázka	Odpověď	Body
1.	ANO	1	1.	ANO	1
2.	ANO	1	2.	ANO	1
3.	ANO	1	3.	ANO	1
4.	ANO	1	4.	NE	1
5.	ANO	1	5.	NE	1
6.	ANO	1	6.	NE	1
7.	ANO	1	7.	ANO	1
8.	NE	0	8.	ANO	1
9.	ANO	1	9.	NE	1
10.	NE	0	10.	NE	1
11.	NE	0	11.	NE	1
12.	NE	1	12.	NE	1
13.	ANO	1	13.	NE	1
14.	ANO	1	14.	ANO	0
15.	"S JINÝM ORGÁNEM"	1	Výsledek		13
Výsledek		12			

Zdroj: vlastní zpracování

Při hodnocení nezávislosti indexem GTM, jehož výsledky můžeme vidět v tabulce 4.1, získala Evropská centrální banka 12 bodů. Celkem při měření tímto indexem mohla získat 16 bodů. Podle Úředního věstníku Evropské unie ve Smlouvě o fungování Evropské unie, části šesté Institucionální a finanční ustanovení, v článku 283, jsou prezident, viceprezident a další členové Výkonné rady jmenováni z uznávaných a zkušených osobností Evropskou radou, a to kvalifikovanou většinou na doporučení Rady a po konzultaci s Evropským parlamentem a Radou guvernérů. Z toho tedy vyplývá, že Rada guvernérů, ani Výkonná rada nejsou jmenováni vládou. Tento článek v Úředním věstníku Evropské unie, také stanovuje dobu, na kterou jsou jmenováni členové Rady guvernérů a Výkonné rady. Tato doba činí 8 let. Účast představitele v Radě guvernérů či Výkonné radě není závazná. Taktéž souhlas vlády s měnovou politikou Evropské centrální banky není vyžadován. Úřední věstník Evropské unie ve Smlouvě o fungování Evropské unie, část třetí Hospodářská a měnová politika, přesněji

článek 127, stanovuje Evropské centrální bance udržovat měnovou stabilitu. Tento článek vytyčuje jako hlavní cíl Evropské centrální banky udržovat cenovou stabilitu, a dále provádět měnovou politiku Unie, devizové operace, správu oficiálních devizových rezerv členských států a podporovat plynulé fungování platebních systémů. Řešení konfliktu mezi vládou a Evropskou centrální bankou není dáno zákonem, a jakékoliv spory spojené s Evropskou centrální bankou řeší Evropský Soudní dvůr. Možnost přímého úvěrování vlády nepředstavuje pro vládu automatickou možnost. Pro toto přímé úvěrování je v Úředním věstníku Evropské unie ve Smlouvě o fungování Evropské unie, část třetí Hospodářská a měnová politika, článek 123, zákaz, který věstník stanovuje takto: „*Evropské centrální bance nebo centrálním bankám členských států (dále jen „národní centrální banky“) se zakazuje poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům Unie, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejnoprávním orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo veřejným podnikům členských států; rovněž je zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů Evropskou centrální bankou nebo národními centrálními bankami*“ (Úřední věstník Evropské unie, 2008). Tudíž díky tomuto zákazu nemůže vláda získat úvěr ani na přechodnou dobu či v omezené výši. Účast Evropské centrální banky na primárním trhu veřejného dluhu je omezena. Jak stanovuje Protokol č. 4 o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, Rada guvernérů určuje měnovou politiku Unie a popřípadě přijímá rozhodnutí týkající se střednědobých měnových cílů, klíčových úrokových sazeb a vytváření měnových rezerv Evropského systému centrálních bank, přičemž také přijímá obecné zásady nezbytné k jejich provedení. Dohled nad úvěrovými institucemi a stabilitou finančního systému provádí Evropská centrální banka společně s Radou EU, Komisí EU a příslušnými orgány členských států EU. Tento bankovní dohled je ustanoven v Úředním věstníku Evropské unie ve Smlouvě o fungování Evropské unie, část třetí Hospodářská a měnová politika, kapitola 5, článek 25.

Při posuzování nezávislosti indexem LS získala Evropská centrální banka 13 bodů. Smlouva o fungování Evropské unie v Úředním věstníku Evropské unie vytyčuje jako hlavní cíl Evropské centrální banky udržování cenové stability. Podle tohoto věstníku také Evropská centrální banka kontroluje diskontní sazbu, minimální rezervy a provádí operace na volném trhu. V tomto případě získává Evropská centrální banka plný počet bodů za otázku č. 2. Smlouva o fungování Evropské unie v Úředním věstníku Evropské unie, část třetí Hospodářská a měnová politika, článek 123, zakazuje

Evropské centrální bance, či národním bankám členských států poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům Unie, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejnoprávním orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo veřejným podnikům členských států. Kapitola III Organizace Evropského systému centrálních bank, článek 7 v Protokolu č. 4 o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky v Úředním věstníku Evropské Unie stanovuje, že Evropská centrální banka, národní centrální banka ani žádný člen jejich rozhodovacích orgánů nesmějí při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností svěřených jim smlouvami a tímto statutem vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů, institucí nebo jiných subjektů Unie, od žádné vlády členského státu Unie, či od jakéhokoli jiného subjektu. Podle Protokolu č. 4 o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, v kapitole III Organizace Evropského systému centrálních bank, článku 11 v Úředním věstníku Evropské unie, mohou být členové Výkonné rady ECB odvoláni z jejich funkce jen v případě ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení. Přestane-li kterýkoli člen Výkonné rady splňovat podmínky nezbytné k výkonu své funkce, může být odvolán Soudním dvorem na žádost Rady guvernérů nebo Výkonné rady. Funkční období Rady guvernérů a Výkonné rady činí 8 let. Představitelé vlády, či vládní úředníci mají možnost se zúčastnit zasedání Výkonné rady, ale bez hlasovacího práva či práva veta.

4.2 Národní banka Slovenska

Díky rozdělení České a Slovenské Federativní Republiky vznikla samostatná Slovenská republika a zároveň také Národní banka Slovenska. Její vznik se datuje 1. ledna 1993. I za tuto poměrně krátkou dobu své existence představuje Národní banka Slovenska významnou instituci, a to jak v národním, tak v mezinárodním kontextu. Napomohla k stabilizaci slovenské ekonomiky, a to i za situace rychle se měnící se ho prostředí. Ruku v ruce s vývojem hospodářských podmínek se měnil i její hlavní cíl, strategie, měnové nástroje a organizační struktura. V roce 2004 vstoupila Slovenská republika do Evropské unie. Tento vstup představuje pro Národní banku Slovenska významnou událost. V roce 2009 iniciovala a realizovala zavedení eura na Slovensku, a tak se stala významným členem Eurosystému. Díky členství v Eurosystému se účastní tvorby měnové politiky eurozóny. Zavedením eura, a tím i

automatickým vstupem do eurozóny se posílila její úloha při zabezpečování stability domácího finančního sektoru (Makúch, 2011).

Národní banka Slovenska představuje nezávislou instituci, a to podle Zákona Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/ 1992 Zb. o Národnej banke Slovenska ve znění pozdějších předpisů. Národní banka Slovenska je členem Evropského systému centrálních bank a zároveň i členem Eurosystemu, který představuje systém centrálního bankovníctví eurozóny, v rámci Evropského systému centrálních bank. Sídli v Bratislavě jako právnická osoba, která se nezapisuje do obchodního rejstříku (Zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska, 2010).

4.2.1 Měnová politika a úlohy Národní banky Slovenska

Měnová politika Národní banky Slovenska, respektive měnová politika eurozóny, kterou určuje Evropská centrální banka, se dělí na dva pilíře. Tyto pilíře jsou založeny na analýzách dvou rozdílných pohledů. Představuje je měnová a ekonomická analýza. Umožňují Evropské centrální bance sledovat vývoj objemu peněz v ekonomice a budoucí makroekonomický vývoj a jeho vliv na inflaci. Za pomoci těchto pilířů je dosahováno hlavního cíle. Cenová stabilita, představující hlavní cíl, je chápána jako meziroční změna harmonizovaného indexu spotřebitelských cen eurozóny. Meziroční růst tohoto indexu musí být na úrovni nižší než 2% ve střednědobém horizontu. Inflace, jakožto cenová hladina, tedy nesmí překročit úroveň 2%, ale pouze se k této úrovni přibližovat (Makúch, 2011).

Hlavní úlohou Národní banky Slovenska je podílení se na společné měnové politice Eurosystemu, kterou určuje Evropská centrální banka (NBS, 2012). Do roku 2001 byla hlavním cílem měnové politiky Národní banky Slovenska stabilita měny. Přechod z původního cíle na cíl nynější byl zapříčiněn novelizací Zákona Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska (NBS, 2012). Nyní je prvořadým cílem Národní banky Slovenska, stejně jako u většiny centrálních bank, zabezpečování cenové stability, a tím i dosažení vysoké zaměstnanosti a udržitelného hospodářského růstu (Makúch, 2011). Národní banka Slovenska má kromě udržování cenové stability i další úkoly, kterými jsou dohled nad fungováním finančního trhu, vydávání eurových bankovek a mincí, zabezpečování platebního styku, sbírání informací a následné sestavování statistik, příprava legislativy, ekonomický výzkum a mezinárodní spolupráce (Makúch, 2011).

Dohled nad fungováním finančního trhu patří k nejrozsáhlejší činnosti Národní banky Slovenska. Dohlíží na bankovníctví, kapitálový trh⁹, pojišťovnictví a důchodové spoření. Tímto dohledem se Národní banka Slovenska snaží přispívat ke stabilnímu, bezpečnému a zdravému finančnímu trhu, pro jehož udržení je důležitá jeho důvěryhodnost, ochrana klientů a řízení se pravidly hospodářské soutěže (Makúch, 2011).

Hotovostní peněžní oběh, emise bankovek, ražení mincí, zabezpečování správy jejich zásob, ochrana a bezpečnost těchto bankovek a mincí, patří do kompetence Národní banky Slovenska. Žádná z členských zemí eurozóny nevydává bankovky všech nominálních hodnot. Každá národní banka eurozóny zabezpečuje výrobu bankovek jen určitých nominálních hodnot, a zároveň nese rizika, která jsou spojená s výrobou těchto bankovek. Žádná právnická či fyzická osoba, která sídlí, nebo má bydliště ve Slovenské republice, nemá pravomoc bankovky a mince vydávat (Makúch, 2011).

Národní banka Slovenska také zabezpečuje fungování platebních systémů. Funkční platební systémy představují jednu z podmínek pro účinnou měnovou politiku a udržování finanční stability. Národní banka Slovenska má v procesu fungování platebních systémů, které jsou určeny pro vyrovnávání cenných papírů, významné postavení. Vystupuje jako zprostředkovatel a účastník těchto systémů, napomáhá k přijetí a uplatňování pravidel a norem pro tyto systémy (Makúch, 2011).

Statistiky, které Národní banka Slovenska připravuje, sbírá, sestavuje a zveřejňuje, pomáhají zabezpečit výkon měnové politiky a dohled nad finančním trhem (Makúch, 2011).

Rychle měnící prostředí, vytváří potřebu, aby byly sledovány hospodářské a finanční souvislosti, a jejich propojení s měnovou politikou. Tuto činnost má na starost právě ekonomický výzkum Národní banky Slovenska věnující se náročným ekonomickým a finančním otázkám (Makúch, 2011).

Národní banka Slovenska disponuje pravomocí vydávat všeobecně závazné právní předpisy, a to na základě zplnomocnění, která jsou uvedena v zákonech. Vydává a připravuje vyhlášky a opatření týkající se měny, peněžního oběhu, platebních systémů, devizových vztahů, bankovníctví, kapitálového trhu, pojišťovnictví a

⁹ Kapitálovým trhem se rozumí trh, kde se provádí obchody se střednědobými a dlouhodobými volnými peněžními prostředky, kdy tyto prostředky jsou ve formě obchodovatelných cenných papírů či úvěrů (Makúch, 2010).

důchodového spoření. Taktéž připravuje a předává vládě Slovenské republiky své návrhy, a to v oblasti peněžního trhu. Vládě jsou také poskytovány návrhy zákonů, týkajících se devizových vztahů a platebních systémů, které připravuje společně s Ministerstvem financí Slovenské republiky (Makúch, 2011).

K úspěšnému vykonávání měnové politiky a dohledu nad finančním trhem je potřeba mezinárodní spolupráce. Slovenská republika je zastupována v mezinárodních institucích právě Národní bankou Slovenska, která poskytuje technickou pomoc jiným centrálním bankám a veřejným institucím sídlícím v zahraničí (Makúch, 2011).

Nejvýše postaveným orgánem Národní banky Slovenska, a zároveň orgánem řídícím, je Bankovní rada Národní banky Slovenska. Je složena z guvernéra, dvou viceguvernéřů a dvou dalších členů. Pravomoc, jmenovat guvernéra a viceguvernéry, má pouze prezident Slovenské republiky. Ostatní členy Bankovní rady dosazuje do funkce vláda Slovenské republiky. Jejich funkční období je pětileté. Bankovní rada NBS má v kompetenci určování zásad postupu Národní banky Slovenska, a jejich organizačních složek při provádění společné evropské měnové politiky Unie. Všechny tyto postupy musí být plněny podle předpisů a pravidel společné evropské měnové unie. Bankovní rada NBS dále stanovuje zásady výkonu, jeho organizaci při dohledu nad finančním trhem a zásady tohoto dohledu, který je svěřen Národní bance Slovenska (NBS, 2012). Podle § 6, v Zákoně Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska ve znění pozdějších předpisů, dále Bankovní rada NBS schvaluje rozpočet Národní banky Slovenska, účetní uzávěrky, roční správy o výsledku hospodaření Národní banky Slovenska, výroční správy této banky, a také rozhoduje o použití zisku, či o způsobu uhrazení ztráty (Zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska, 2010).

Nástroje měnové politiky

Vzhledem k přijetí eura Slovenskou republikou, ztratila Národní banka Slovenska postavení autonomní měnové autority na území Slovenské republiky. Měnová politika Národní banky Slovenska je ovlivněna měnovou politikou Evropské centrální banky, a proto musí splňovat a uznávat její nastavení. Také nástroje, pomocí nichž provádí Národní banka Slovenska měnovou politiku, jsou stanovené Evropskou centrální bankou.

Jeden z nástrojů, kterým Národní banka Slovenska provádí měnovou politiku Eurosystemu, představují operace na volném trhu. Pomocí těchto operací řídí úrokové

sazby, likviditu a signalizuje záměry měnové politiky (NBS, 2012). Jedná se o nákupy nebo prodeje krátkodobých cenných papírů centrální bankou bankám ostatním. Tyto nákupy a prodeje probíhají v domácí měně za účelem regulace měnové báze nebo krátkodobé úrokové míry (Zeman, Slezák, 2010). V Eurosystemu jsou prováděny pomocí reverzních obchodů, přímých obchodů, emise dluhových certifikátů, devizových swapů a přijímání terminovaných vkladů. Jejich realizace se provádí formou standardních tendrů, rychlých tendrů či bilaterálních transakcí. Operace na volném trhu se dále dělí do čtyř skupin, a to s ohledem na jejich cíle, pravidelnost a postup. Těmito skupinami jsou hlavní refinanční operace, dlouhodobé refinanční operace, doladovací operace a strukturální operace (NSB, 2012).

Další nástroj představují automatické operace, které se aplikují při dodávání a stahování likvidity. Používají se také k signalizování záměrů měnové politiky, a pro vytvoření pásma jednotné sazby pro peněžní trh. Využití těchto operací probíhá decentralizovaně pomocí Národní banky Slovenska. Stranami jsou využívány dobrovolně, a to použitím jednodenní refinanční operace, díky které mohou banky od Národní banky Slovenska získat jednodenní likviditu, oproti zástavě přijatelných aktiv. Naopak jednodenní sterilizační operace slouží k uložení nadbytečné likvidity bank u Národní banky Slovenska (NSB, 2012).

Povinné minimální rezervy představují další nástroj při provádění měnové politiky NBS. Eurosystem požaduje po úvěrových institucích, které mají sídlo v eurozóně, aby držely povinné minimální rezervy na účtech u národních centrálních bank. Tato držba povinných minimálních rezerv u národních centrálních bank zajišťuje stabilizaci úrokových sazeb na peněžním trhu a ovlivňuje strukturální likviditu (NBS, 2012).

4.2.2 Nezávislost Národní banky Slovenska

Nezávislost Národní banky Slovenska je klíčovou podmínkou pro kvalitní provádění měnové politiky NBS v rámci Eurosystemu.

Nezávislost Eurosystemu spočívá v institucionální, personální, finanční a funkční nezávislosti. Institucionální nezávislost Evropské centrální banky a národních bankám zakazuje přijímání, či požadování pokynů od orgánů Evropské unie, či od vlád jednotlivých členských zemí. Personální nezávislost stanovuje funkční období členů vrcholných orgánů Evropské centrální banky a ostatních národních centrálních bank jako pětileté. Tyto orgány zároveň nelze odvolat z politických důvodů. Díky finanční

nezávislosti je zakázáno jednotlivým vládám členských zemí, využívat jednotlivé národní centrální banky k tomu, aby financovaly jejich rozpočtové výdaje. Vlády členských zemí také nesmějí ovlivňovat rozpočty národních centrálních bank. Funkční nezávislost zahrnuje hlavní cíl měnové politiky, kterým je cenová stabilita (NBS, 2009).

Díky novele Zákona Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska, se v roce 2001 stanovily úkoly, které zabezpečuje Národní banka Slovenska, a to nezávisle na pokynech státních orgánů, orgánů územní samosprávy, jiných orgánů veřejné moci a právnických či fyzických osob. Díky této novele nesmí státní orgány, orgány územní samosprávy, jiné orgány veřejné moci a právnické či fyzické osoby ovlivňovat Národní banku Slovenska či členy Bankovní rady Národní banky Slovenska, a to v kontextu s výkonem své funkce, nebo s činností Národní banky Slovenska. Národní banka Slovenska zároveň nesmí od těchto orgánů a osob přijímat, či požadovat žádné pokyny, které souvisejí s výkonem jejich činnosti (Hrčka, 2001).

4.2.3 Měření nezávislosti

V této části bude zjišťována míra nezávislosti Národní banky Slovenska pro rok 2012, a to pomocí indexů GTM a LS. Jednotlivé odpovědi na dané otázky pro index GTM a LS budou zrekapitulovány v tabulce č. 4.2. Na jednotlivé otázky bylo zodpovídáno pomocí Úředního věstníku Evropské Unie, který obsahuje Smlouvu o Evropské unii, Smlouvu o fungování Evropské unie a Listinu základních práv Evropské unie, a pomocí Zákona Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska ve znění pozdějších předpisů.

Tabulka 4.2: Měření nezávislosti Národní banky Slovenska pro rok 2012

Index Grilli-Masciandaro-Tabellini			Index Loungani-Sheets		
Otázka	Odpověď	Body	Otázka	Odpověď	Body
1.	ANO	1	1.	ANO	1
2.	NE	0	2.	NE	0
3.	ANO	1	3.	ANO	1
4.	NE	0	4.	NE	1
5.	ANO	1	5.	NE	1
6.	ANO	1	6.	ANO	0
7.	ANO	1	7.	ANO	1
8.	NE	0	8.	ANO	1
9.	ANO	1	9.	ANO	0
10.	NE	0	10.	ANO	0
11.	NE	0	11.	NE	1
12.	NE	0	12.	NE	1
13.	ANO	1	13.	NE	1
14.	NE	0	14.	NE	1
15.	"PROVÁDÍ HO SAMA"	0	Výsledek		10
Výsledek		7			

Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze vidět v tabulce 4.2 při stanovování míry nezávislosti indexem GTM získala Národní banka Slovenska 7 bodů. Zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska, ve znění pozdějších předpisů stanovuje, že guvernéři a viceguvernéři Národní banky Slovenska jsou jmenováni prezidentem Slovenské republiky. Další členy Bankovní rady Národní banky Slovenska jmenuje vláda Slovenské republiky, a to na základě návrhu guvernéra Národní banky Slovenska. Celá Bankovní rada Národní banky Slovenska je jmenována na dobu 5 let. Účast představitelů vlády v Bankovní radě Národní banky Slovenska není vyžadována, stejně jako souhlas vlády s prováděnou měnovou politikou. Zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska, ve znění pozdějších předpisů, přesněji § 2, vytyčuje jako hlavní cíl této banky cenovou stabilitu a podílení se na společné evropské měnové politice. Zákonné opatření pro konflikty mezi vládou a Národní bankou Slovenska neexistuje. Tyto spory řeší Soudní dvůr Evropské unie. Možnost přímého úvěrování je v Úředním věstníku Evropské unie zakázána. Díky tomu není umožněno vládě získat přímý úvěr od NBS. Do zavedení eura ve Slovenské republice byla diskontní sazba stanovována Bankovní radou Národní banky Slovenska. Nyní, po zavedení eura, stanovuje tuto sazbu Evropská centrální banka. Evropská

centrální banka tuto sazbu zveřejňuje pro obchody uskutečňované Eurosystemem, a to v rámci Evropského systému centrálních bank. Podle § 36, v zákoně Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska ve znění pozdějších předpisů, vykonává tato banka dohled nad finančním trhem, devizový dohled, dohled nad poskytováním platebních služeb a platebních systémů, zcela samostatně.

Zjišťováním míry nezávislosti Národní banky Slovenska indexem LS, získala Národní banka Slovenska 11 bodů. Zákonem Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska ve znění pozdějších předpisů, přesněji § 2, je stanoven jako hlavní cíl Národní banky Slovenska cenová stabilita. Jelikož je Národní banka Slovenska součástí Evropského systému centrálních bank a hlavně Eurosystemu, nemá Národní banka Slovenska kontrolu nad jednotlivými měnovými nástroji a veškeré tyto nástroje iniciuje Evropská centrální banka. Smlouva o fungování Evropské unie, v Úředním věstníku Evropské unie, část třetí Hospodářská a měnová politika, článek 123, zakazuje Národní bance Slovenska poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů, nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům Unie, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejnoprávními orgánům, jiným veřejnoprávními subjektům nebo veřejným podnikům členských států. Protokol č. 4 o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, kapitola 3, článek 7, v Úředním věstníku Evropské unie stanovuje, že Národní banka Slovenska nesmí při výkonu pravomocí, a při plnění úkolů a povinností svěřených jim smlouvami a tímto statutem, vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů, institucí nebo jiných subjektů Unie, od žádné vlády členského státu Unie či od jakéhokoli jiného subjektu. Guvernér může být odvolán v případě konfliktu ohledně měnové politiky pouze prezidentem Slovenské republiky. Guvernér a viceguvernér, jakožto člen Bankovní rady Národní banky Slovenska, jsou taktéž jmenováni prezidentem Slovenské republiky. Funkční období guvernéra a členů bankovní rady přesahuje volební období, jelikož je toto období 5leté. Počet členů, jmenovaných výkonnou mocí a jinými orgány, je stejný. Představitel vlády či vládní úředník, nemá v Bankovní radě Národní banky Slovenska ani právo hlasovací, a ani právo veta.

4.3 Dílčí shrnutí

Evropská centrální banka je nezávislou nadnárodní měnovou autoritou. Spolu s národními centrálními bankami jednotlivých členských států tvoří Evropský systém centrálních bank. Jejím hlavním posláním je řízení měnové politiky Evropské unie a

udržování cenové stability. Také provádění měnové politiky v zemích, v nichž je zavedeno euro, patří do kompetence Evropské centrální banky (Euroskop, 2012). Evropská centrální banka upřednostňuje přímé tržní nástroje, mezi které se řadí operace na volném trhu, diskontní nástroje a kursové intervence. Dalšími nástroji, pomocí nichž Evropská centrální banka dosahuje svých cílů, patří povinné minimální rezervy (Revenda, 2005). Aby mohla Evropská centrální banka úspěšně a správně provádět měnovou politiku, představuje velmi zásadní roli její nezávislost. Právě díky této nezávislosti, není společná měnová politika ovlivňována vnějšími vlivy, jinými členskými státy Unie či samotnou Evropskou unií. Vysoká míra nezávislosti také napomáhá k udržování cenové stability. Nezávislost Evropské centrální banky spočívá v nezávislosti institucionální, personální, finanční a funkční (MVČR, 2009). Dalšími aspekty, důležitými pro úspěšné provádění měnové politiky, jsou transparentnost, důvěryhodnost a předvídatelnost (ECB, 2012).

Národní banka Slovenska vznikla díky rozdělení České a Slovenské Federativní Republiky. Představuje významnou instituci z hlediska národního i mezinárodního. Od jejího vzniku, se postupně, spolu s vývojem hospodářských podmínek měnil i její hlavní cíl, strategie, měnové nástroje a organizační struktura. Vstupem do Evropské unie a následným zavedením eura, se stala významným členem Eurosystemu, který se podílí na tvorbě měnové politiky eurozóny (Makúch, 2011), a je také členem Evropského systému centrálních bank. (Zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska, 2010). Měnovou politiku Národní banky Slovenska, přesněji řečeno měnovou politiku eurozóny, určuje Evropská centrální banka (Makúch, 2011). Hlavní cílem měnové politiky Národní banky Slovenska byla do roku 2001 stabilita měny. Nynějším cílem, Národní banky Slovenska, je zabezpečování cenové stability (NBS, 2012). Národní banka Slovenska má kromě udržování cenové stability i další úkoly, kterými jsou dohled nad fungováním finančního trhu, vydávání eurových bankovek a mincí, zabezpečování platebního styku, sbírání informací a následné sestavování statistik, příprava legislativy, ekonomický výzkum a mezinárodní spolupráce (Makúch, 2011). Její měnová politika je ovlivněna měnovou politikou Evropské centrální banky. Nástroje, jimiž Národní banka Slovenska provádí měnovou politiku, stanovuje Evropská centrální banka. Nástroji měnové politiky Národní banky Slovenska jsou operace na volném trhu, automatické operace a povinné minimální rezervy (NBS, 2012). Aby mohla být úspěšně prováděna měnová politika Slovenské republiky a Eurosystemu, je důležitou podmínkou nezávislost Národní banky

Slovenska. Nezávislost Eurosystemu, tudíž i Národní banky Slovenska, spočívá v nezávislosti institucionální, finanční, personální a funkční (NBS, 2009).

Pomocí indexů Grilli-Maciandaro-Tabellini a Loungani-Sheets byla v této kapitole zjišťována míra nezávislosti Evropské centrální banky a Národní banky Slovenska. Oba vyhodnocené indexy připisují Evropské centrální bance zhruba stejnou míru nezávislosti, a dá se říci, že Evropská centrální banka je vcelku nezávislá. Menší míru nezávislosti vykazala po vyhodnocení oběma indexy, Národní banka Slovenska. Menší míra nezávislosti je způsobena podřízeností Národní banky Slovenska Eurosystemu.

5 Závěr

Jedním z předpokladů pro úspěšné a kvalitní provádění měnové politiky centrálních bank, je jejich nezávislost, a to především vůči politické moci. Nezávislé centrální banky zabezpečují měnovou politiku především tak, aby zajistily udržitelný neinflační růst ekonomiky.

Hlavním cílem práce bylo vyhodnocení míry nezávislosti vybraných centrálních bank, kterými jsou Česká národní banka, Evropská centrální banka a Národní banka Slovenska. Vyhodnocení bylo zpracováno díky prozkoumání legislativy upravující činnost ČNB, ECB a NBS. Cíle bylo dosaženo porovnáním dvou indexů pro měření míry nezávislosti, vycházející z analýzy legislativy, určující její postavení. Vedlejšími cíli bylo vysvětlení hlavních pojmů měnové politiky centrálních bank, a hlubší zaměření se na měnové politiky a nástroje vybraných centrálních bank.

První kapitola obsahuje teoretická východiska měnové politiky, a obecně popisuje nezávislost centrálních bank. Měnová politika představuje jednu z oblastí makroekonomické stabilizační politiky, která si klade za cíl dosažení všeobecných cílů hospodářské politiky. Zdravého ekonomického vývoje dosáhne ekonomika pouze neinflačně zatíženou měnou, a bez špatných vlivů, které souvisí s fungováním peněz ve vnitřní ekonomice. Pro tento zdravý ekonomický vývoj je nezbytná právě měnová politika centrálních bank. Je prováděna restriktivně, expanzivně či neutrálně, a pro rozhodnutí, který ze tří přístupů si vybrat, hraje významnou roli ekonomická situace země. Měnová politika centrálních bank, respektive její cíle, se v průběhu let měnily. Koncem 70. let 20. století se začal klást větší důraz na nízkou inflaci, a jako reakce na to, se ve většině centrální bank, stala hlavním cílem jejich měnové politiky cenová

stabilita. Cenové stability centrální banky dosahují pomocí transmisního mechanismu, který umožňuje ovlivňovat cíle měnové politiky. Pomocí tohoto mechanismu centrální banky používají nástroje, které působí na měnová kritéria. V posledních desetiletích je nezávislost centrálních bank nepostradatelnou součástí měnové politiky, ať už v rozvinutých, či teprve se rozvíjejících ekonomikách všech zemí. Důležitým aspektem, všech demokratických společností, je také to, že každé nezávislé instituce, v našem případě centrální banky, kterým jsou svěřeny veřejné funkce, musí ručit za svou činnost i občanům, a jejich zástupcům. Z výše uvedeného vyplývá, že nezávislost centrálních bank je úzce spojována i s odpovědností centrálních bank. Pro úspěšné provádění měnové politiky centrálních bank, je klíčová také nezávislost na politické moci. Také důvěryhodnost či transparentnost centrálních bank hrají významnou roli v kvalitě měnové politiky. Vysoká úroveň nezávislosti, spolu s důvěryhodností, má velký význam pro způsobilost centrálních bank splnit vytýčený inflační cíl.

Další kapitoly této práce se zabývají zjišťováním míry nezávislosti České národní banky, Evropské centrální banky a Národní banky Slovenska. Všechny tři banky jsou významnými institucemi. Česká národní banka a Národní banka Slovenska vznikly po rozdělení České a Slovenské Federace v roce 1993. Evropská centrální banka, vznikla na konci 90. let společně s Evropským systémem centrálních bank zahrnující národní banky jednotlivých členských států Evropské unie. Evropská centrální banka, se také stará o měnovou politiku Eurosystemu, zahrnující členské státy Evropské unie, které přijali euro za svou národní měnu. Česká národní banka je členem Evropského systému centrálních bank, stejně jako Národní banka Slovenska, která je navíc i členem Eurosystemu. Díky tomuto členství Národní banka Slovenska participuje na měnové politice Eurosystemu, kterou určuje právě Evropská centrální banka. Jak můžeme vidět, vybrané banky mají mnoho společného, co se týče jejich doby působení a členství v Evropském systému centrálních bank.

Vyhodnocením indexu GTM, který rozděluje nezávislost centrálních bank do pomyslných dvou kategorií, jakými jsou politická nezávislost a nezávislost ekonomická, můžeme konstatovat, že nezávislost ČNB je velmi blízká nezávislosti ECB z hlediska nezávislosti politické. Obě tyto centrální banky jsou nezávislé na vládě. Nepotřebují souhlas vlády s měnovou politikou, a mohou ji provádět zcela samostatně. Je zcela v jejich kompetenci vytýčení hlavního cíle jejich měnové politiky. U nezávislosti ekonomické, která je nedílnou součástí tohoto indexu, ČNB a ECB vykázaly podobnou míru nezávislosti. Jejich vysoká míra ekonomické nezávislosti je dána zákonným

opatřením ve vyspělých tržních ekonomikách, které zakazuje jakékoliv přímé úvěrování státu a veřejných institucí. Určování diskontní sazby vrcholnými orgány těchto bank, je plně v jejich kompetenci. Vykonávání bankovního dohledu je u těchto dvou bank odlišná. Zatímco Česká národní banka tento dohled provádí samostatně, Evropská centrální banka se na něm podílí společně s Radou EU, Komisí EU a příslušnými orgány členských států EU. NBS má významně nižší nezávislost vycházející z hodnocení indexem GTM, než ECB a ČNB. Její politickou nezávislost snižuje nižší doba funkčního období členů hlavních orgánů banky. Ekonomická nezávislost NBS je omezena ECB, která určuje diskontní sazbu pro NBS. NBS ztratila oprávnění určovat diskontní sazbu přijetím eura za svou národní měnu. Vyhodnocením indexu LS bylo zjištěno, že nejvíce nezávislou centrální bankou je ECB. Naopak nejméně nezávislou centrální banku představuje ČNB. Nízká nezávislost je dána absencí zákonného opatření pro řešení konfliktu mezi ČNB a vládou, a omezenou účastí ČNB na primárním trhu veřejného dluhu. ECB je vysoce nezávislá, už jen proto, že má schopnost svobodně definovat cíle své měnové politiky a nástroje, pomocí nichž bude měnová politika prováděna. Nižší míra nezávislosti NBS, je ovlivněna členstvím v Eurosystemu, jelikož pro toto společenství zemí, které používají jako svou měnu euro, určuje měnovou politiku ECB. Z tohoto důvodu, NBS, nedisponuje samostatností ve zvolení si a kontrole nástrojů měnové politiky.

Z uvedených výsledků míry nezávislosti vybraných centrálních bank, je viditelné, že nejvíce nezávislou centrální banku představuje právě ECB. Její vysoká míra nezávislosti je spojena s její odpovědností a transparentností, kdy se ECB snaží o dodržování těchto zásad. Odpovědnost a transparentnost spočívají v informování občanů Evropské unie, a jejich volených zástupců, a v informování Evropského parlamentu. Své informační povinnosti ECB plní nad rámec povinností, a to tím, že kromě čtvrtletní zprávy vydává Měsíční bulletin, a zveřejňuje své rozvahy a výroční zprávy. Měnově politická rozhodnutí předkládá a vysvětluje na tiskových konferencích. Vysoká míra nezávislosti ČNB je doprovázena vysokou mírou odpovědnosti. Spočívá v pravidelném sdělování jejího cíle a rozsahu jeho plnění veřejnosti a voleným zástupcům. Informování je obohaceno srozumitelnými a předvídatelnými názory, záměry a predikcemi do budoucna, a to činí ČNB velice důvěryhodnou. Nejnižší mírou nezávislosti disponuje NBS, díky podřízenosti ECB v rámci Eurosystemu. I přes tuto podřízenost je její míra nezávislosti uspokojivá. NBS se podílí na společných komunikačních postupech v rámci Eurosystemu, které představují pravidelné

informování o měnovém vývoji v eurozóně, poskytování informací o měnově politických rozhodnutích. Nabývá zásady otevřenosti a transparentnosti, při poskytování informací týkajících se dohledu nad finančním trhem, zabezpečování platebního styku a peněžního oběhu.

Lze konstatovat, že i přes nejvyšší míru nezávislosti ECB, je ČNB transparentnější a dostupnější pro veřejnost, na rozdíl od ECB, která je veřejnosti „velmi daleko“.

Na závěr lze tedy říci, že nezávislost centrálních bank není žádným novým tématem. Nezávislost centrálních bank je spojena s velkou odpovědností. Rovněž je potřeba nezávislost centrálních bank uvést do rovnováhy s jejich otevřeností. Jen tak, vznikne schopnost centrálních bank, ujistit veřejnost a hlavní institucionální partnery, že nezávislost centrálních bank je prosazována v rámci legislativy a v duchu poslání centrálních bank.

Seznam použité literatury

1. CUKIERMAN, A., 1992. *Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence*. MIT Press, 1992. 469 s. ISBN 9780262031981.
2. EUROPA. *Evropská centrální banka* [online]. 2012 [cit. 2012-11-12]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index_cs.htm
3. EUROSKOP. *Evropská centrální banka – Nezávislost ECB* [online]. 2012 [cit. 2012-12-25]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>
4. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *ECB, ESCB a Eurosystem* [online]. 2012 [cit. 2013-12-26]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>
5. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Rada guvernérů* [online]. 2012 [cit. 2013-02-12]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/decisions/govc/html/index.cs.html>
6. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Výkonná rada* [online]. 2012 [cit. 2013-02-12]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/decisions/eb/html/index.cs.html>
7. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Generální rada* [online]. 2012 [cit. 2013-02-12]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/decisions/genc/html/index.cs.html>
8. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Nezávislost* [online]. 2012 [cit. 2013-02-25]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/independence/html/index.cs.html>
9. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Organizace - Odpovědnost* [online]. 2012 [cit. 2013-02-25]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_008.cs.html
10. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Organizace - Odpovědnost* [online]. 2012 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_008.cs.html

11. FINANCE. *Měnový swap nástroj k zajištění kurzového rizika* [online]. 2012 [cit. 2013-04-23]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/174408-menovy-swap-nastroj-k-zajisteni-kurzoveho-rizika/>
12. ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr, 2011. *Základy financí*. Vyd. 1. Grada Publishing a.s.. 304 s. ISBN 8024736691.
13. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Měnově politické nástroje* [online]. 2012 [cit. 2012-11-12]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/
14. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Proč je ČNB nezávislá?* [online]. 2012 [cit. 2012-12-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/proc_je_cnb_nezavisla.html
15. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Cílování inflace v ČR* [online]. 2012 [cit. 2012-12-12]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html
16. HOLMAN, Robert, 2008. *Základy ekonomie pro studenty vyšších odborných škol a neekonomických fakult VŠ*. Vyd. 2. Praha: C. H. Beck, 2008. 372 s. ISBN 80-7179-890-8.
17. HRČKA, Štefan. *Novelizované postavení a činnost Národnej banky Slovenska* [online]. 2001, roč. 9, č. 10 [cit. 2013-03-22]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/BIATEC/hrcka.pdf
18. JÍLEK, Josef, 2004. *Peníze a měnová politika*. Vyd. 1. Grada Publishing a.s, 2004. 744 s. ISBN 80-247-0769-1.
19. KALABIS, Zdeněk, 2012. *Základy bankovníctví – bankovní obchody, služby, operace a rizika*. Brno: BizBooks, 2012. 167 s. ISBN 978-80-265-0001-8.
20. KAŠPAROVSKÁ, Vlasta, a kol., 2006, *Řízení obchodních bank – vybrané kapitoly*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2006. 336 s. ISBN 80-7179-381-7.

21. KLIKOVÁ, Ch., KOTLÁN, I. a kol., *Hospodářská politika: teorie a praxe*. 2. vyd. Ostrava: Sokrates, 2006. 341 s. ISBN 80-86572-37-4.
22. KOTLÁN, Viktor, FRAIT, Jan. *Finance a úvěr - Postavení a význam centrálních bank (2.část): Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky* [online]. 1999, roč. 49, č. 49 [cit. 2012-02-20]. Dostupné z: http://www.journal.fsv.cuni.cz/storage/2785_199910vk.pdf
23. MAKÚCH, Josef, 2010. *Národná banka Slovenska, jej funkcie a činnosti*. Národná banka Slovenska 2010, 2010. 47 s. ISBN 978-80-8043-175-4. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/BROZURA_NBS_2011.pdf
24. MANDEL, Martin, TOMŠÍK, Vladimír, 2008, *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Vyd. 2. Managemet Press, s. r. o., 2008. 364 s. ISBN 978-80-7261-185-0
25. MARTINČÍK, David. *Míra nezávislosti ČNB – minulý vývoj a vstup do EMU, The Czech National Bank Index of Independence – past Trend and join the European Monetary Union* [online]. 2006. s. 106-118. [cit. 2012-02-20]. ISBN: 80-7302-120-X. Dostupné z: http://home.zcu.cz/~martinci/publikace_pdf/FKP06.pdf
26. MINISTERSTVO VNITRA ČESKÉ REPUBLIKY. MVČR: *Evropská centrální banka* [online]. 2012 [cit. 2013-01-25]. Dostupné z: <http://www.mvcr.cz/clanek/evropska-centralni-banka.aspx>
27. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Menová politika – Menová politika do roku 2009* [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/menova-politika-nbs-do-roku-2009>
28. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Operacie na voľnom trhu* [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/operacie-na-financnych-trhoch/nastroje-menovej-politiky/operacie-na-voľnom-trhu>

29. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Automatické operácie* [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/operacie-na-financnych-trhoch/nastroje-menovej-politiky/automaticke-operacie>
30. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Povinné minimálne rezervy* [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/operacie-na-financnych-trhoch/nastroje-menovej-politiky/povinne-minimalne-rezervy>
31. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Banková rada NBS* [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/operacie-na-financnych-trhoch/nastroje-menovej-politiky/povinne-minimalne-rezervy>
32. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. 2009. *Národná banka Slovenska, její úlohy v Eurosysteme* [online]. In: *Národná banka Slovenska 2009* [cit. 2013-03-25]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/nbsA4_sk.pdf
33. PAVLÁT, Vladislav, 2004. *Centrální bankovníctví*. Vyd. 1. Praha: Eupress. 137 s. ISBN 80-86754-29-4.
34. POLOUČEK, Stanislav, 2009, *Peníze, banky, finanční trhy*. Vyd. 1. Praha: C.H.Beck. 415 s. ISBN 978-80-7400-152-9.
35. Protokol č. 4 ze dne 9. května 2008 o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky [online]. In: *Úřední věstník Evropské unie*. 2008. Článek 7, Nezávislost. Dostupný z: http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/cs_statute_from_c_11520080509cs02010328.pdf
36. REVENDA, Zbyněk, 1999. *Centrální bankovníctví*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 1999. 741 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
37. REVENDA, Zbyněk, 2000. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Vyd. 3. Praha: Management Press. 627 s. ISBN 80-7261-031-7.

38. REVENDA, Zbyněk, 2005. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Vyd. 4. Praha: Management Press. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.
39. REVENDA, Zbyněk, 2011. *Centrální bankovníctví*. Vyd. 3. Praha: Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
40. SCHELLE, Karel, MAN, Vlastislav, 2011. *Grundzüge des tschechischen Verfassungsrechts*. GRIN Verlag, 2011. 224 s. ISBN 9783640844340.
41. SLANÝ, Antonín, 2003. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. Nakladatelství C. H. Beck, 2003. 375 s. ISBN 9788071797388.
42. SPĚVÁČEK, Vojtěch, 2012. *Makroekonomická analýza*. Příbram: PBTisk s. r. o., 2012. 605 s. ISBN 978-80-86131-92-4.
43. Stanovisko Evropské centrální banky z 27. oktobra 2009 o nezávislosti Národnej banky Slovenska [online]. In: *Evropská centrální banka*. 2009. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/sk_con_2009_85_f_sign.pdf
44. ŠENKYŘÍKOVÁ, Bohuslava, 2010, *Bankovníctví*. Vyd. 1. EUPRESS. 256 s. ISBN 978-80-7408-029-6.
45. Ústavní zákon č. 1/1993 Sb. ze dne 16. prosince 1992 o Ústavě České republiky [online]. In: *Portál veřejné správy*. 1992. Dostupný z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonInfo.jsp?idBiblio=40450&src=dulezite&rpp=100#local-content>
46. ZAHRADNÍK, Petr, 2003. *Vstup do Evropské Unie: přínosy a náklady konvergence*. Nakladatelství C H Beck, 2003. 364 s. ISBN 8071794724.
47. Zákon České národní rady č. 6/1993 Sb. ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance [online]. In: *Portál veřejné správy*. 1992. Dostupný z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?page=0&idBiblio=40505&nr=6~2F1993&rpp=100#local-content>

48. Zákon Národnej rady Slovenskej republiky č. 566/1992 Zb. ze dne 1. 11. 2010 o Národnej banke Slovenska v znení neskorších predpisov [online]. In: *Národná banka Slovenska*. 2010. Dostupný z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Legislativa/_UplneZneniaZakonov/Z5661992_1_11_2010.pdf
49. Zákon o Národnej banke Slovenska č. 566/1992 Zb. ze dne 1. listopadu 2010 o Národnej banke Slovenska [online]. In: *Národná banka Slovenska*. 2010. Dostupný z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Legislativa/_UplneZneniaZakonov/Z5661992_1_11_2010.pdf
50. ZEMAN, Václav, SLEZÁK, Martin, 2010. *Centrální bankovníctví a monetární politika: studijní text pro prezenční i kombinovanou formu studia*. Akademické nakladatelství CERM, 2010, 161 s. ISBN 8021440430

Seznam zkratek

CB	centrální banka
CERTIS	Systém mezibankovního platebního systému
č.	číslo
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ECB	Evropská centrální banka
EU	Evropská unie
GTM	Index Grilli-Masciandaro-Tabellini
LS	Index Loungani-Sheets
MVČR	Ministerstvo vnitra České republiky
např.	například
NBS	Národná banka Slovenska
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
popř.	popřípadě
resp.	respektive
Sb.	sbírka
SBČS	Státní banka Československá
tj.	tím, jest
tzv.	takzvaný
Zb.	sbírka
2T	2 týdenní

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 4. května 2013


Kateřina Mrázková

Seznam příloh

Příloha 1: Index Grilli-Masciandaro-Tabellini (1991) – otázky pro zjištění míry nezávislosti centrální banky

Příloha 2: Index Loungani-Sheets (1997) – otázky pro zjištění míry nezávislosti centrální banky